

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Hold

АО «Казатомпром» (KAP)

Потенциал роста: **-7%**Целевая цена: **12 100 тенге**Текущая цена: **13 000 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

DCF

Казахстан | Атомная энергетика

флэшнута/апдейт

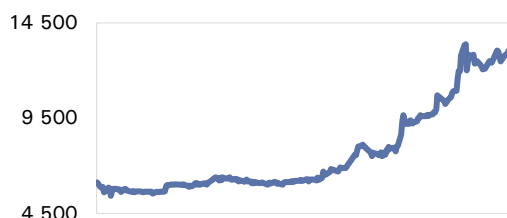
Казатомпром: отчет за 1-й квартал 2020 года



Выручка, 3М '21 (млрд KZT)	56
EBIT, 3М '21 (млрд KZT)	9,6
Чистая прибыль, 3М '21 (млрд KZT)	3,3
Чистый долг, 3М '21 (млрд KZT)	-86

P/E, скорр. 3М '21 (x)	17,3x
P/BV, 3М '21 (x)	2,5x
EV/S, 3М '21 (x)	5,7x
EV/EBITDA, 3М '21 (x)	11,1x
ROA (%)	11,5%
ROE (%)	14,6%
Маржа EBIT (%)	17%
Чистая маржа (%)	11%

Капитализация (млрд KZT)	3 372
Акции выпущено (млн штук)	259
Свободное обращение (%)	25%
52-нед. мин/макс (KZT)	5 470-13 379
Текущая цена (KZT)	13 000
Целевая цена (KZT)	12 100
Потенциал роста (%)	-7%

Динамика акций | биржа/тикер **KASE/KZAP**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	42%	111%	118%
vs KASE	29%	80%	71%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

21 мая АО «Казатомпром» отчиталось по итогам первого квартала 2021 года. В целом отчет можно назвать нейтральным на фоне сезонного слабого квартала. У компании снизилась выручка на 10% г/г, а скорректированная чистая прибыль упала на 19% г/г. Тем не менее последние новости на рынке урана указывают на её оживление и увеличивают вероятность роста цены на сырье. В итоге на фоне роста прогнозных цен в модели оценки мы повышаем целевую цену по акциям Казатомпрома до 12 100 тенге с потенциалом роста в -7% от цены на KASE. Рекомендация «держать».

(=) **Сезонно слабый квартал.** Выручка в первом квартале 2021 года составила 55,6 млрд тенге (-9,9% г/г и -76% к/к) во многом из-за сезонно слабого уровня объемов проданного оксида урана. Так, компанией было продано 1,3 тыс. тонн оксида урана, что на 16% меньше показателя предыдущего года и на 76% меньше показателям четвертого квартала 2020 года. Тем не менее компания добыла 2,8 тыс. тонн урана в первом квартале и намерена реализовать 13,5-14 тыс. тонн оксида урана в течение всего 2021 года.

(=) **Рост денежных потоков и снижение рентабельности.** На фоне снижения выручки рентабельность также оказалась ниже обычного. Так, валовая маржа упала с 41% в прошлом году до 31%, а операционная маржа упала с 26% до 17%. Чистая прибыль компании, относящаяся к акционерам, по итогам квартала составила 3,3 млрд тенге, что ниже прошлогоднего результата на 19%. Однако операционные денежные потоки квартале выросли с прошлогодних 25 млрд до 76 млрд тенге как за счет роста поступлений от покупателей, так и за счет снижения выплат поставщикам. В итоге свободный денежный поток вырос более чем в три раза и составил 66,2 млрд тенге.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Так как первый квартал является сезонно слабым, мы не стали менять основные операционные показатели компании. Тем не менее на рынке урана произошли несколько позитивных событий. Отметим скорое создание уранового траста на NYSE компанией Sprott, что даст доступ широкому кругу инвесторов возможность инвестировать в уран, а также отметим новость про возможное внедрение налоговых льгот со стороны правительства США для предотвращения закрытий атомных АЭС. Основным изменением в модели оценки стал рост прогнозных цен на уран, что в итоге увеличило целевую цену до 12 100 тенге, что предполагает потенциал роста в -7%. Рекомендация «держать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	16.03.2021	25.05.2021		
Цены на уран, 2021, \$/фунт	30	33	10%	Рост цены и прогнозов на фоне положительных новостей на рынке урана
Безрисковая ставка, %	1,64%	1,62%	-2 б.п.	Небольшое падение доходностей гособлигаций США

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

