

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**АО «Казатомпром» (KAP)**Потенциал роста: **22%**Целевая цена: **14 400 тенге**Текущая цена: **11 800 тенге****РЫНОК АКЦИЙ****DCF**

Казахстан | Атомная энергетика

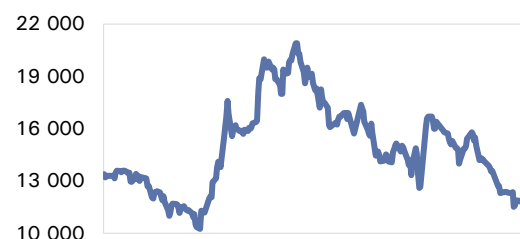
флэшнута/апдейт

Казатомпром: итоги за 1-й квартал 2022 года

Выручка, 3М '22 (млрд KZT)	145
EBIT, 3М '22 (млрд KZT)	61
Чистая прибыль, 3М '22 (млрд KZT)	37
Чистый долг, 3М '22 (млрд KZT)	-132

P/E, скорр. 3М '22 (x)	17,6x
P/BV, 3М '22 (x)	2,0x
EV/S, 3М '22 (x)	3,8x
EV/EBITDA, 3М '22 (x)	8,7x
ROA (%)	13%
ROE (%)	18%
Маржа EBIT (%)	42%
Чистая маржа (%)	43%

Капитализация (млрд KZT)	3 077
Акции выпущено (млн штук)	259
Свободное обращение (%)	25%
52-нед. мин/макс (KZT)	10 520-20 900
Текущая цена (KZT)	11 800
Целевая цена (KZT)	14 400
Потенциал роста (%)	22%

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

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	-21%	-37%	-12%
vs KASE	0%	-9%	9%

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

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

30 мая АО «Казатомпром» выпустило финансовые результаты по итогам 1-го квартала 2022 года. В целом отчет можно назвать позитивным, так как компания значительно нарастила выручку и чистую прибыль относительно прошлого года. И все же большая часть такого роста связана с низкой базой прошлого года, когда графики поставок урана были сдвинуты самими покупателями, а укрепление тенге и некоторый рост стоимости капитала снизило оценку. В итоге наша обновленная целевая цена одной акции «Казатомпрома» составила 14 400 тенге с потенциалом роста в 22% от текущей цены на KASE. Рекомендация – «покупать».

(+) Значительный рост выручки. Квартальная выручка увеличилась до 145 млрд тенге (+161% г/г и -60% к/к) во многом за счет низкой базы прошлого года, когда компания продала примерно два раза меньше урана чем в этом году из-за сдвинутого графика поставок. Квартальное снижение в 60% также объясняется разностью поставленного урана. В этом квартале компания реализовала 2,36 тыс. тонн урана, тогда как в прошлом году показатель составил 1,28 тыс. тонн, а в четвертом квартале 2021 года 6,79 тыс. тонн. Также отметим, что рост средней цены реализации урана на 27% г/г вместе с ростом обменного курса доллара с 420 тенге в прошлом году до 455 тенге в этом году тоже повлияли на увеличение выручки в первом квартале.

(+) Рост рентабельности. В итоге на фоне роста цен и среднего обменного курса значительно повысилась валовая маржа: с 31% в прошлом году до 49%. В то же время операционная маржа выросла с 17% до 42%, а чистая прибыль компании, относящаяся к акционерам, по итогам квартала составила 37,3 млрд тенге, что выше прошлогоднего результата более чем в 11 раз.

Наше мнение и изменения в модели оценки. Цены на уран упали на 25% с апрельских максимумов, но все еще находятся выше нашей прогнозной цены в 45 долларов за фунт. При этом мы считаем, что цены вероятнее всего продолжат расти в среднесрочном горизонте, и это является одним из главных аргументов за покупку акций. Но несмотря на неплохой отчет и высокие цены на уран, укрепление тенге все же стало основной причиной снижения оценки. Также продолжение роста доходности на рынках повысило стоимость капитала для компании. В итоге после всех изменений в модели оценки и на фоне обновления финансовых показателей мы снизили целевую цену акций «Казатомпрома» до 14 400 тенге с потенциалом роста в 22% от текущей рыночной цены. Рекомендация – «покупать».

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	18.03.2022	01.06.2022		
Безрисковая ставка, %	2,14%	2,82%	+ 68 б.п.	Увеличение доходности 10-летних гособлигаций США
Средний курс доллар-тенге, апрель-декабрь 2022	500	435	-13%	Укрепление тенге в течение последних несколько недель снижает прогнозный обменный курс

расчеты Фридом Финанс

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

