

# «Эйр Астана» АҚ (AIRA)

## 2025 жылғы қаржылық көрсеткіштері

KASE тикері: AIRA

Нысаналы бағасы (12A): 816 ₸

Өлеуеті: +15,5%

AIX тикері: AIRA.Y

Қазіргі бағасы: 706₸\*

Рейтингі: HOLD

## 2026 жылғы сәуір

«Эйр Астана» АҚ (бұдан әрі – «Компания») 13 наурыз күні 2025 жылғы 31 желтоқсанда аяқталған 2025 жылғы қызметінің қаржылық және операциялық нәтижесін жариялады.

Біздің пікірімізше, есеп теріс көрсеткішті. Түсімнің 23%-ға өскеніне қарамастан, 2025 жылы таза пайда 7%-ға төмендеп кеткен, негізінен жыл бойы Pratt & Whitney қозғалтқыштарында мәселе туындау әсерінің уақытша күшеюі, сондай-ақ түсімге қатысты операциялық шығыстың жедел өсуі салдарынан төмендеген.

Біз жаңартылған модельді ескере отырып, акцияның нысаналы құнын 816 теңге деңгейінде айқындадық, ұсынымымыз – «Ұстау».

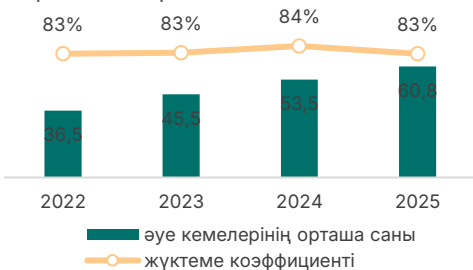
2025 жылғы қаржылық есептіліктің қорытындысы:

- Air Astana мен FlyArystan брендтерінің түсімі 2024 жылмен салыстырғанда 2025 жылы сәйкесінше 30%-ға және 18%-ға өсті. Түсімнің негізгі өсімі 2024 жылмен салыстырғанда жолаушылар тасымалынан түсетін кірістің 23%-ға ұлғаюына байланысты. 2025 жылы топ тасымалдаған жолаушылар саны 7,9%-ға артып, 9,7 млн-ды құрады (2024 жыл: 9,0 млн).
- 2025 жылы EBITDAR көрсеткіші 318,7 млн АҚШ долларынан 321,2 млн АҚШ долларына дейін көтерілді, бұл ретте EBITDAR маржасы 2024 жылғы 24,4%-дан 2025 жылы 22,1%-ға дейін – 2,3 п.т. төмендеді. Pratt & Whitney қозғалтқыштарында туындаған мәселеге байланысты қосымша мәжбүрлі тоқтап тұруға, сондай-ақ теңгенің әлсіреуіне және әуежайлардың жабылуына байланысты төмендеді.
- 2025 жылы компания Қытай мен Үндістан нарықтарына, сондай-ақ Оңтүстік-Шығыс Азияға бағыттарды қоса алғанда, 25 жаңа бағытты іске қосты. Кезең соңында ұшақтардың саны 62 болды. Бір жылдың ішінде компания Airbus A320 тобының 8 ұшағын алды.
- ASK (Available Seat Kilometers) тобының өткізу қабілетінің коэффициенті 2025 жылы 14,0%-ға (ж/ж) өсті: Air Astana бренді бойынша 15,9%-ға және FlyArystan бренді бойынша 9,7%-ға өсті. 4-тоқсанда ASK көрсеткіші 2024 жылдың осындай кезеңімен салыстырғанда 5,5%-ға өсті. Жүктеме коэффициенті 2024 жылғы 83,5%-дан 2025 жылы 82,7%-ға дейін төмендеп кетті.
- 2025 жылғы операциялық пайда 46 млрд теңгені құрады, бұл 2024 жылғы деңгейден 26%-ға төмен. Операциялық шығынның өсу динамикасы (+29%) түсімнің өсу динамикасынан (+23%) асып түсті, бұл ретте инженерлік-техникалық қызмет көрсетуге (+37%), тозу мен амортизацияға (+35%), жолаушыларға қызмет көрсетуге (+32%) жұмсалған шығынның, сондай-ақ қызметкерлер мен экипажға (+28%) және отынға (+21%) жұмсалатын шығынның ұлғайғаны едәуір ықпал етті.
- Компания тиеу коэффициентін төмен-орташа 80% деңгейінде сақтай отырып, рентабельділікті ұстап қалу үшін тасымалдау ыдыстарының бөлінісін оңтайландыруды жоспарлап отыр. Ортамерзімді болашақта өтімділік пен борыштық жүктеменің қолайлы деңгейін сақтай отырып, орташа-жоғары 20% деңгейінде EBITDAR маржасы күтілуде. 2030 жылға қарай флотты 86 ұшаққа дейін көбейту жоспарланып отыр.

### Қаржылық көрсеткіштер:

млрд, ₸	2025	2024	Өзгеріс (%)
Түсім	759	616	23%
Операциялық шығын	-713	-554	29%
Операциялық пайда	46	62	-26%
Таза пайда	7	26	-72%
Ақша қаражаты және оның баламалары	239	257	-7%

### Көрсеткіштер:

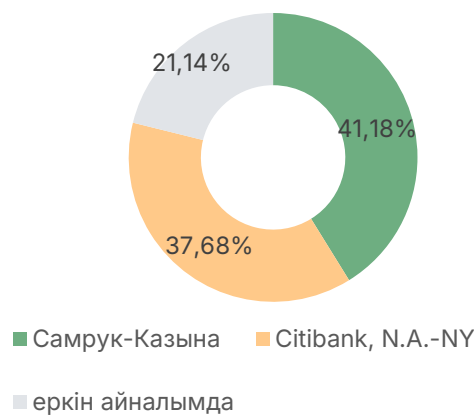


### Маржиналдық:

	2025	2024
ROA	0,71%	3,25%
ROE	3,57%	16,78%

Дереккөз: Компания деректері, BCC Invest есептеуі

### Акционерлер:



### Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	354 951 593
Еркін айналыста (%)	21,14
Нарықтық капиталдандыру (млрд, ₸)	250
52-апта. min/max (₸)	650 – 937

Құттығұл Сырым  
Жетекші талдаушы  
skuttygul@bcc-invest.kz

# «Эйр Астана» АҚ (AIRA)

## 2025 жылғы қаржылық көрсеткіштері

Бағалау моделінің параметрлері. Жаңартылған модельде әуе кемелері паркін кеңейтуді, өзгертуді және оңтайландыруды ескере отырып, кресло-километрге (RASK) шаққандағы түсімнің өсу қарқыны нақтыланды, сондай-ақ операциялық шығын динамикасының, оның ішінде отынға жұмсалған шығынның болжамды арақатынасы қайта қаралды. ҚР-дағы тәуекелсіз құралдар кірістілігінің өскеніне және ұзақмерзімді инфляция деңгейінің төмендегеніне байланысты капиталдың орташа алынған құнын (WACC) есептеу параметрлері қосымша түзетілді. Сондай-ақ USD/KZT болжамды бағамы қайта қаралды. Тасымалдау қуаттарының қалпына келтірілгенін және операциялық шығын деңгейінің өзгергенін ескере отырып, акция құнының бағасы түзетілді.

Модельді жаңарту нәтижесінде нысаналы құн 816 теңгені құрайды, бұл қазіргі нарықтық деңгеймен салыстырғанда 15,53% өсу ықтималдығын білдіреді.

### №1 кесте. Болжамды деректер

млн теңгемен	Болжам				
	2026	2027	2028	2029	2030
NORAT	50 996	51 934	69 244	80 731	92 539
Дисконттау мөлшерлемесі	16,17%	16,17%	16,17%	16,17%	16,17%
Дисконтталған ақша ағыны	30 381	38 601	42 439	44 116	44 230
Дисконтталған ақша ағынының сомасы	199 766				
Терминалды құны	381 491				
EV	581 257				
Таза қарыз	-291 733				
Компанияның құны	289 525				
Айналыстағы акция саны, млн	355				
Акцияның әділ құны, ₸/акция	816				
Қазіргі баға, ₸/акция	706				
Өсім/(төмендеу) ықтималдығы	15,53%				
<b>Ұсыным</b>	<b>Ұстау</b>				

### Дисконттау мөлшерлемесін есептеу:

Әзірлеу	Мәні
Бағалаған күнгі жағдай бойынша АҚШ-тың 10 жылдық қазынашылық облигацияларын өтеуге кірістілік	4,85%
Елдік тәуекел үшін сыйлықақы	1,52%
Рычагсыз бета	0,54
Рычагты бета	0,89
Акцияға инвестициялау тәуекелі үшін сыйлықақы	7,10%
Капиталдандыруы аз компанияға инвестициялау тәуекелі үшін сыйлықақы	1,18%
<b>Меншікті капитал құны, АҚШ долл.</b>	<b>13,90%</b>
АҚШ-тағы ұзақмерзімді инфляция, 2022-2023	2,27%
Қазақстандағы ұзақмерзімді инфляция, 2022-2023	5,09%
<b>ҒЕННЕСЕСЕСЕ ЕАҚЕ ЕЕ</b>	<b>17,04%</b>
Қарыз капиталын тарту мөлшерлемесі	18,85%
Корпоративтік табыс салығының мөлшерлемесі	20,00%
<b>Бағалау объектісінің операция жүргізу валютасындағы салықтардан кейінгі қарыз капиталының құны</b>	<b>15,08%</b>
Капитал құрылымы	
Меншікті капитал/инвестицияланған капитал	55,55%
Қарыз капиталы/инвестицияланған капитал	44,45%
<b>WACC</b>	<b>16,17%</b>

# «Эйр Астана» АҚ (AIRA)

## 2025 жылғы қаржылық көрсеткіштері

Маңызды ақпарат. Дисклеймер

«BCC Invest» АҚ клиенттері үшін тәуекелдер туралы ақпарат

Маңызды ақпарат:

Бұл материал тек ақпарат беру мақсатында таратылады. Бұл материалды тарату инвестиция жасау жөнінен кеңес беру қызметі болып табылмайды. Бұл материалда берілген ақпарат жеке инвестициялық ұсыным емес. Бұл материалды алушы шешім қабылдау үшін ұсынылған осы ақпаратты ғана негізге алмауы керек. Осы материалда көрсетілуі мүмкін есептерді, тарихи деректер мен өзге ақпаратты BCC Invest қызметкерлері бұқаралық ақпарат көздерінен алынған ақпарат пен деректер негізінде дайындаған. «BCC Invest» АҚ мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және анықтығын тексермейді және тексеруге міндетті емес. «BCC Invest» АҚ ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауы бойынша пайдаланады және тәуекелді өзі көтереді.

«BCC Invest» АҚ ұсынатын ақпарат қандай да бір бағалы қағазды сатып алу туралы ұсыныс және/немесе сату бойынша міндеттеме, мәміле жасасуға ынталандыру және инвестициялық, салық және заң мәселелері бойынша, оған қоса зейнетақы активтерін инвестициялаудың Клиенттің нақты мақсаттарына сәйкестігі туралы мәселе бойынша ұсыным болып табылмайды.

BCC Invest олар туралы ақпаратты ұсынатын бағалы қағаздармен, оның ішінде шетелдік бағалы қағаздармен, валютамен, базалық активтердің алуан түрімен, туынды қаржы құралдарымен (бұдан әрі — «Қаржы құралдары») операция жүргізбес бұрын осы ақпаратты алушылар аталған қаржы құралдарын сипаттайтын құжаттармен (эмиссия проспектісі және т.с.с.) танысуға тиіс және қаржы құралдарымен мәміле жасасқанға дейін өзінің қаржы, заң, салық, бухгалтерлік есеп мәселелері жөніндегі кеңесшілерінен және өзге де кеңесшілерінен жан-жақты кеңес алуға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу белгілі бір тәуекелмен ұштасып жатыр, олар үшін жауапкершілік «BCC Invest» АҚ-қа жүктелуі мүмкін емес, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекел салдарын болжау және алдын алу мүмкіндіктері шектеулі немесе мүмкін емес. Ақпарат алушы қаржы құралдарымен мәмілелер жасау мүмкіндігін өз бетінше бағалауға тиіс. Ақпарат алушы, егер оның экономикалық және заңды мәні, құжаттамасы, шарттары мен онымен байланысты тәуекелдері түсініксіз болып қалса немесе ақпарат алушының мақсатына, ниетіне және күткен үмітіне сәйкес келмесе, мәміле жасаспауға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу елеулі қаржылық және өзге де тәуекелді тудыруы мүмкін. Осы себептен бұл мәмілелер өзіне тиісті тәуекелді қабылдауға дайын және олармен байланысты ықтимал қаржылық шығынды көтере алатын адамдарға арналған. Кез келген мәмілені жасамас бұрын ақпарат алушы тиісті мәмілені жасасуға байланысты туындайтын тәуекелді түсінетініне және кез келген оқиға өрбіген кезде өзіне қабылдаған міндеттемелерді орындау үшін қажетті қаржылық және өзге де ресурстары бар екеніне көз жеткізуі қажет. Қаржы нарығында операция жүргізу туралы шешім қабылдаған кезде, қаржы құралдарына инвестициялау күтілетін кірісті алмау, инвестицияланған қаражаттың бір бөлігін, тіпті барлығын жоғалту, ықтимал шығыс пен шығын тәуекелін көтеретінін ескерген жөн. Болжамды оң кірістілік туралы ақпарат тек болжам ретінде ғана бағалануы мүмкін. Инвестициялық қызметтің бұрынғы нәтижесі болашақтағы нәтижені айқындамайды, ал активтердің құны көтерілуі де, түсуі де мүмкін. Шетел валютасын айырбас бағамының өзгеруі инвестиция құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. «BCC Invest» АҚ ақпаратты пайдалану негізінде ақпарат алушы алуы мүмкін қаржылық нәтижеге қатысты кепілдік бермейді немесе оны растамайды және қандай да бір жауапкершілікті өз мойнына алмайды.

«Мүдделер қақтығысы»

«BCC Invest» АҚ брокерлік қызмет көрсету және номиналды ұстау бойынша қызмет көрсету туралы шарттардың үлгілік нысандарында жазылғанға ұқсас қызметтерді үшінші тұлғаларға көрсететінін, сондай-ақ өзге шарттар бойынша үшінші тұлғалардың тапсырмаларын қабылдайтынын және үшінші тұлғалардың мүдделері мен өз мүдделері үшін бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелер мен өзге де операцияларды жүзеге асыратынын және Қазақстан Республикасының қолданыстағы заңнамасына сай кәсіптік қызмет түрлерін қоса атқару тәртібімен үшінші тұлғаларға өзге де қызметтер, оның ішінде ақпараттық қызмет, қаржылық кеңес беру, андеррайтинг қызметтерін, облигация ұстаушылардың өкілінің қызметін, активтерді сенімгерлік басқару және маркет-мейкер қызметтерін көрсететінін хабарлаймыз.

Жоғарыда аталған қызметтерді көрсету барысында «BCC Invest» АҚ мұндай қызметтерді көрсеткені үшін сыйақы алады, бұл «BCC Invest» АҚ пен клиенттің арасында мүдделер қақтығысының туындауына әкеп соғуы мүмкін.

«BCC Invest» АҚ, егер мұндай мәмілені орындау мүдделер қақтығысының туындауына әкеп соқтырса, клиентке қаржы құралдарымен мәмілелер жасауға кеңес бермейді.

Бағалы қағаздар нарығында қызметті жүзеге асыруға берілген 10.07.2018 жылғы № 3.2.235/12 мемлекеттік лицензия.