

«Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ (KAP)

2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы қаржылық нәтиже

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12М): 21 258 ₸

Әлеует: +18%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 18 095 ₸

Рейтинг: BUY

2024 ж. қыркүйек

2024 жылғы 23 тамыз күні «Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ (бұдан әрі – «Топ») 2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы қызметтің операциялық нәтижесін жариялады.

Топтың маржиналдылығының азаюы және WACC өзгеруі салдарынан біз «Сатып алу» ұсынымымен ағымдағы нарықтық бағаның 18%-ына әлеуетті өсіммен бір акцияның құнын 21 258 ₸ дейін төмендеттік.

Топ «Буденовское» БК» ЖШС-ні бақылаудан және осы кәсіпорынды 2024 жылғы 1 қаңтардан бастап Топты шоғырландыруға қосудан алынған 7 млрд теңге мөлшерінде табыс алды.

2024 жылғы 1-жартыжылдықтың шоғырландырылған қаржылық есептілігінің қорытындысы бойынша қаржылық нәтиже:

- Өткен жылмен салыстырғанда түсім 13%-ға артты. Бұл ұлғаю уран өнімін сатудан түсетін табыстың ұлғаюына, U3O8 (уран кені) споттық бағасының өсуіне және сәйкесінше өткізу бағасының ұлғаюына негізделген.
- Уран өндіру көлемі 2024 жылға арналған өндіру жоспарын ұлғайту есебінен 6%-ға өсті. 2023 жылы бұрғылау көлемін қалпына келтірудің арқасында жоспарлы өндіру көлемі өсті.
- Клиенттерден жеткізілімге сұраныстардың түсуінің кешіктірілуі және 2024 жылға арналған сатудың неғұрлым төмен болжамы салдарынан сату көлемі азайды (-18% г/г).
- 2024 жылғы 1-жартыжылдықта сатудың өзіндік құны сатып алынатын уран бағасының өсуіне және U3O8-ді қоса алғанда, шикізат шығынының өсуіне байланысты 38%-ға өсті, бұл споттық бағалардың өсуіне және инфляцияға байланысты.
- 2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы операциялық пайда 2023 жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда U3O8 спот бағасының айтарлықтай өсуі салдарынан сатып алынатын уран бағасының өсуінен туындаған өзіндік құнның өсуі есебінен 10% қысқарды.
- Борыштық жүктеме деңгейі 2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы жағдай бойынша 131 млрд теңгені құрады, бұл 2023 жылғы көрсеткіштен 19%-ға артық.

Бағалау моделіндегі параметрлерді өзгерту және жаңарту

Үлгіде уранға споттық баға бойынша болжамдар Capital IQ және Bloomberg талдау базаларына сай жаңартылды.

Дисконттау мөлшерлемесі (WACC) АҚШ-тың 10 жылдық қазынашылық облигациялары кірістілігінің төмендеуіне байланысты 15,4%-ға дейін төмендетілді. Сондай-ақ уран өндіру және сату көлемі жаңартылып, 2024 жылғы 1-жартыжылдықтың қорытындысы бойынша таза қарыз құны түзетілді.

Қаржылық көрсеткіштер:

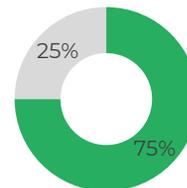
млрд, ₸	6М 2024	6М 2023	Өзгеріс (%)
Түсім	701	619	13%
Өзіндік құн	(443)	(321)	38%
Жалпы пайда	258	298	-14%
Операциялық пайда	227	252	-10%
Таза пайда	283	222	27%
Ақшалай қаражат және оның баламасы	152	268	-43%

Маржиналдылық:

	6М 2024	6М 2023
ROA	26%	22%
ROE	34%	32%

Дереккөз: Компанияның деректері, BCC Invest есептеуі

Акционерлер:



- "Самұрық-Қазына" ұлттық әл-ауқат қоры" АҚ
- Еркін айналыста

Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	259 356 608
Еркін айналыста (%)	25
Нарықтық капиталдандыру (млрд, ₸)	4 671
52 апта min/max (₸)	14 500 – 20 546

Топтың операциялық көрсеткіштері, тонна:



Есбол Алуа

Жетекші аналитик

ayesbol@bcc-invest.kz

«Қазатомпром» ҰАК» АҚ (KAP)

2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы қаржылық нәтиже

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12М): 21 258 ₸

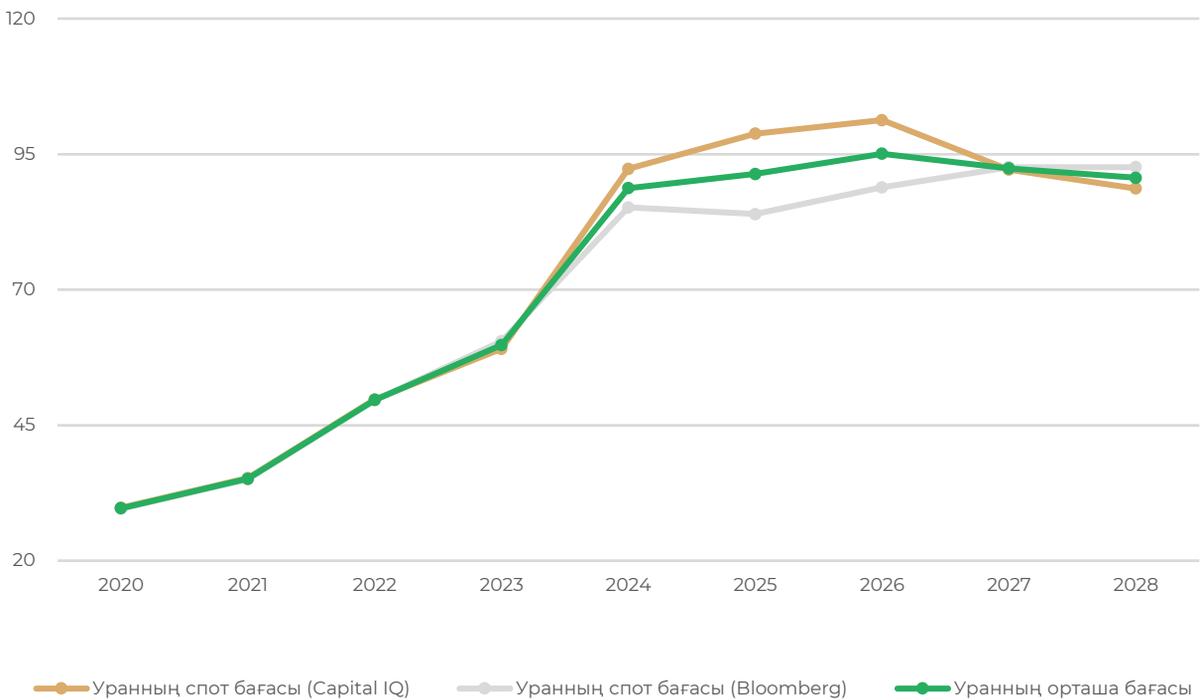
Әлеует: +18%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 18 095 ₸

Рейтинг: BUY

Уранның спот бағасы, АҚШ долл./фунт:



Биржалық баға белгілеу әдісі

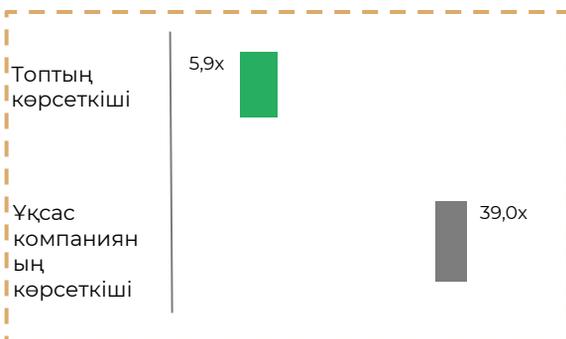
Біз әлемде уран өнімін өндірумен және сатумен айналысатын ұқсасын пайдаландық. Топтың көрсеткіштерін салыстыру мақсатында біз Компания қызметінің неғұрлым көрнекі коэффициенттері ретінде EV/EBITDA, P/E көрсеткіштерін қарастырдық.

Ұқсас компанияларды талдау

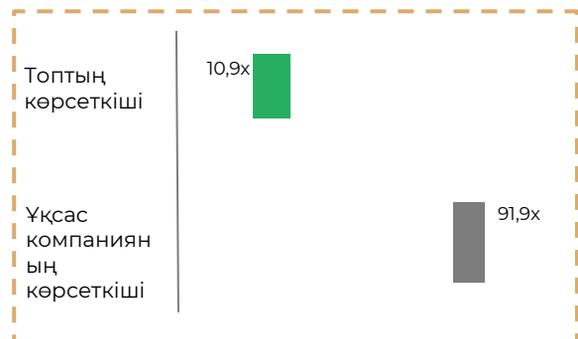
Компания	Ел	Тикер	Сала	EV/EBITDA	P/E
JSC National Atomic Company Kazatomprom	Қазақстан	KAS:KZAP	Көмір және тұтынатын отын	5,9	10,9
Cameco Corporation	Канада	TSX:CCO	Көмір және тұтынатын отын	39,0	91,9

Дереккөз: Capital IQ, BCC Invest талдауы

EV/EBITDA



P/E



- EV/EBITDA және P/E коэффициенттері ұқсас компанияларға қарағанда төмен, бұл Топтың операциялық пайда тұрғысынан салыстырмалы түрде төмен бағаланғанын, оны ұзақ мерзімді инвесторлар үшін, әсіресе уранға деген тұрақты сұраныс аясында анағұрлым тартымды ететінін көрсетеді.

«Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ

2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы қаржы көрсеткіштері
(KAP)

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12М): 21 258 ₸

Әлеует: +18%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 18 095 ₸

Рейтинг: BUY

Дисконттау мөлшерлемесін есептеу:

Көрсеткіш	Мәні
Бағалаған күнгі жағдай бойынша АҚШ-тың 10 жылдық қазынашылық облигацияларын өтеуге кірістілік	3,65%
Елдік тәуекел үшін сыйлықақы	2,89%
Рычагсыз бета	0,42
Рычагты бета	0,76
Акцияларға инвестициялау тәуекелі үшін сыйлықақы	7,89%
Меншікті капитал құны, АҚШ долл.	12,57%
АҚШ-тағы ұзақ мерзімді инфляция, 2024-2043	2,22%
Қазақстандағы ұзақ мерзімді инфляция, 2024-2043	4,68%
Меншікті капитал құны, теңге	15,28%
Қарыз капиталын тарту мөлшерлемесі	19,35%
Корпоративтік табыс салығының мөлшерлемесі	20,00%
Салықтан кейін Бағалау нысанын операциялау валютасындағы Қарыз капиталының құны	15,44%
Капитал құрылымы	
Меншікті капитал/инвестицияланған капитал	48,82%
Қарыз капиталы/инвестицияланған капитал	51,18%
WACC	15,38%

№1 кесте. Негізгі қаржы көрсеткіштерінің болжамы

млн теңгемен	Болжам				
	6M2024	2025	2026	2027	2028
НОРАТ	429 086	691 662	715 046	678 690	667 042
Амортизация	47 331	103 753	112 173	120 912	105 339
Күрделі шығын	(53 443)	(102 065)	(110 569)	(119 206)	(128 215)
Айналым капиталындағы өзгерістер	(683 208)	133 246	(41 972)	19 531	16 484
Фирма шаққанда еркін ақша ағыны	(260 233)	826 596	674 677	699 927	660 650
Дисконттау кезеңі	0,25	1	2	3	4
Дисконттау мөлшерлемесі	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%
Дисконттау факторы	0,96	0,87	0,75	0,65	0,56
Дисконтталған ақша ағыны	(251 089)	716 399	506 780	455 657	372 751
Дисконтталған ақша ағыны сомасы	1 800 498				
Терминалды кезеңдегі дисконтталған ақша ағыны сомасы	3 210 665				
Компанияның құны	5 011 162				
Таза қарыз	20 839				
Инвестициялық мүлік	248 664				
Инвестициялар	232 847				
Акциянерлік капитал құны	5 513 512				
Айналымдағы акция саны, млн	259				
Акцияның әділ құны, теңге/акция	21 258				
Ағымдағы баға, теңге/акция	18 095				
Өсім әлеуеті/(төмендеуі)	18%				
Ұсыным	Сатып алу				

«Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ

2024 жылғы 1-жартыжылдықтағы қаржылық көрсеткіштер
(КАР)

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12М): 21 258 ₸

Әлеует: +18%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 18 095 ₸

Рейтинг: BUY

Маңызды ақпарат. Дисклеймер.

«BCC Invest» АҚ клиенттері үшін тәуекелдер туралы ақпарат

Маңызды ақпарат:

Бұл материал тек ақпараттық мақсатта ғана таратылады. Осы материалды тарату инвестициялық кеңес беру бойынша қызмет емес. Осы материалда келтірілген ақпарат жеке инвестициялық ұсыным болып табылмайды. Осы материалды алушы шешім қабылдау үшін ұсынылған ақпаратқа ғана сүйенбегуге тиіс. Есептерді, тарихи деректерді және осы материалда қамтылуы мүмкін өзге де ақпаратты «BCC Invest» АҚ қызметкерлері жария дереккөздерден алынған ақпарат пен деректердің негізінде дайындады. «BCC Invest» АҚ мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және дұрыстығын тексермейді және тексеруге міндетті емес. «BCC Invest» АҚ ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауы бойынша және өз тәуекеліне ғана пайдаланады.

«BCC Invest» АҚ ұсынатын ақпарат қандай да бір бағалы қағазды сатып алу туралы ұсыным және/немесе сату бойынша міндеттеме, мәміле жасасуға итермелеу және инвестициялық, салық және заң мәселелері бойынша, оның ішінде жасалатын мәміленің алушының нақты мақсаттарына сәйкестігі туралы мәселе бойынша ақпарат алушыға ұсыным болып табылмайды.

Бағалы қағаздармен, оның ішінде шетелдік бағалы қағаздармен, валютамен, олар туралы ақпаратты «BCC Invest» АҚ ұсынатын базистік активтердің әртүрлі түрлерімен туынды қаржы құралдарымен (бұдан әрі — «Қаржы құралдары») операцияларды жүргізер алдында, осы ақпаратты алушылар аталған қаржы құралдарын сипаттайтын құжаттармен (эмиссия проспектісі және т.б.) танысуға тиіс және қаржы құралдарымен мәміле жасасқанға дейін өзінің қаржы, заң, салық, бухгалтерлік және өзге де кеңесшілерімен жан-жақты кеңес өткізуге тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу белгілі бір тәуекелдермен ұштасып жатады, олар үшін жауапкершілік «BCC Invest» АҚ-ға жүктелуі мүмкін емес, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекелдердің 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 заңдық мәні, құжаттамасы, шарттары мен онымен байланысты тәуекелдері түсініксіз болып қалса немесе ақпарат алушының мақсаттарына, ниеттеріне және күткен нәтижесіне сәйкес келмесе, мәміле жасаспауға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу елеулі қаржылық және өзге де тәуекелдерді тудыруы мүмкін. Сондықтан осы мәмілелер өзіне тиісті тәуекелдерді қабылдауға дайын және олармен байланысты ықтимал қаржылық шығынды көтере алатын тұлғаларға арналған. Кез келген мәмілені жасасу алдында ақпарат алушы тиісті мәмілені жасасуға байланысты туындайтын тәуекелдерді түсінетініне және оқиғалардың кез келген өрбуі езінде 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 ескеру қажет. Болжамды оң кірістілік туралы ақпарат тек болжам ретінде ғана бағалануы мүмкін. Инвестициялық қызметтің бұрынғы нәтижесі болашақтағы нәтижені айқындамайды, ал активтердің құны ұлғаюы да, азаюы мүмкін. Шетел валютасын айырбастау бағамының өзгеруі инвестициялар құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. «BCC Invest» АҚ ақпаратты пайдалану негізінде ақпарат алушы алуы мүмкін қаржылық нәтижеге қатысты кепілдік немесе растау бермейді және қандай да бір жауапкершілікті қабылдамайды.

«Мүдделер қақтығысы»

«BCC Invest» АҚ үшінші тұлғаларға брокерлік қызмет көрсету және номиналды ұстау қызметтерін көрсету туралы шарттардың үлгі нысандарында сипатталғандарға ұқсас қызметтер көрсететінін, сондай-ақ Қазақстан Республикасының қолданыстағы заңнамасына сай кәсіби қызмет түрлерін қоса атқару тәртібімен өзге шарттар бойынша үшінші тұлғалардың тапсырмаларын қабылдайтынын және үшінші тұлғалардың мүдделеріне және өзінің мүдделеріне сай бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелерді және өзге де операцияларды жүргізетінін және үшінші тұлғаларға өзге де қызметтер, оның ішінде ақпараттық қызметтер, қаржылық кеңес беру, андеррайтинг қызметтері, облигацияларды ұстаушылар өкілінің қызметтері, активтерді сенімгерлік басқару және маркетинг қызметтерін көрсететінін хабарлаймыз.

Жоғарыда көрсетілген қызметтерді көрсету барысында «BCC Invest» АҚ осындай қызметтер үшін сыйақы алады, бұл «BCC Invest» АҚ және клиенттің арасында мүдделер қақтығысының туындауына әкелуі мүмкін.

«BCC Invest» АҚ клиентке қаржы құралдарымен мәмілелер жасасуды, егер мұндай мәмілені орындау мүдделер қақтығысының туындауына әкелетін болса, ұсынбайды.

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