

АО «KEGOC» (KEGC)

Рост дивидендных выплат как следствие значительной прибыли: Финансовые результаты за 9М 2024 года

Тикер KASE: KEGC

Целевая цена (12М): 1 778 ₸

Потенциал: +22%

Тикер AIX: KEGC

Текущая цена: 1 453 ₸*

Рейтинг: BUY

Ноябрь 2024г.

АО «KEGOC» (далее – «Компания») опубликовала операционные результаты деятельности за 9М 2024 года.

Компания демонстрирует устойчивые финансовые показатели, включая стабильный рост выручки и прибыльности, что усиливает доверие инвесторов. Мы сохраняем нашу рекомендацию «Покупать» и планируем пересмотреть нашу оценку после предоставления финансовой отчетности по результатам 2024 года.

KEGOC приступает к реализации проекта по объединению Западной зоны с Единой электроэнергетической системой Казахстана, что повысит энергобезопасность западных регионов и увеличит пропускную способность до 500 МВт.

Азиатский банк развития предоставил Казахстану грант в размере 500 тысяч долларов для подготовки энергосистемы к интеграции возобновляемых источников энергии, включая создание отдела по ВИЭ в KEGOC и приобретение программного обеспечения для прогнозирования "зеленой" генерации. Этот шаг поддерживает переход страны к низкоуглеродной экономике и способствует устойчивому развитию энергетического сектора.

Итоги финансовой отчетности за 9М 2024 года:

- Выручка достигла 232 млрд тенге, что на 59 млрд тенге выше, чем в предыдущем году. Рост на 34% в значительной степени обусловлен увеличением доходов от пользования НЭС (81 млрд тенге).
- Одновременно с этим снизились доходы от услуг по организации балансирования производства и потребления электроэнергии на 4 млрд тенге и снижение доходов по передаче электроэнергии на 48 млрд тенге за счёт снижения объемов передачи.
- Себестоимость реализованной продукции увеличилась по сравнению с предыдущим годом из-за роста технологического расхода электрической энергии на 77% и расходов на покупку балансирующей э/э на БРЭ РК (8 млрд тенге).
- Чистая прибыль превысила аналогичный период прошлого года на 64%, что обусловлено увеличением доходов по регулируемым услугам, главным образом за счет внедрения услуги пользования НЭС.
- Уровень долговой нагрузки составил 161 млрд тенге за 9М 2024 года, показав снижение на 2% с начала года.
- Компания выплатила дивиденды (23 млрд тенге) по итогам деятельности за 1 полугодие 2024 года. Компания выделяется крупными дивидендными выплатами, что повышает её привлекательность для инвесторов.

Оценка стоимости одной акции АО «KEGOC». Принимая во внимание вышеуказанные корректировки в прогнозном периоде, исторически стабильные выплаты по дивидендам, мы ожидаем, что в совокупности, это отразится положительно на свободном денежном потоке Компании. Мы сохранили стоимость за одну простую акцию на уровне 1 778 тенге, с рекомендацией – BUY/«Покупать».

Финансовые показатели:

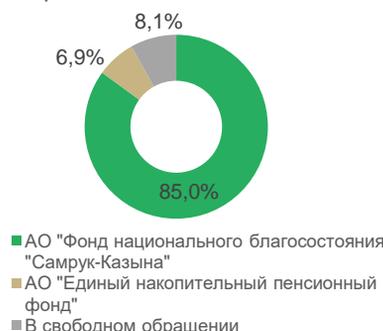
млрд, ₸	9М 2024	9М 2023	Изменение (%)
Выручка	232	173	+34%
Себестоимость	(164)	(127)	+30%
Валовая прибыль	68	46	+47%
Операционная прибыль	59	39	+52%
Чистая прибыль	47	29	+64%
Денежные средства и их эквиваленты	61	46	+33%

Маржинальность:

	9М 2024	9М 2023
ROA	6%	4%
ROE	9%	5%

Источник: данные Компании, расчеты BCC Invest

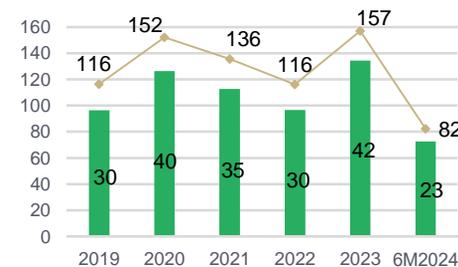
Акционеры:



Рыночные параметры:

Кол-во выпущенных акций (шт)	275 294 118
В свободном обращении (%)	15
Рыночная капитализация (млрд, ₸)	399
52-нед. мин/ макс (₸)	1 361 – 1 534

Дивиденды Компании:



Алуа Есбол

Ведущий аналитик

ayesbol@bcc-invest.kz

АО «KEGOC» (KEGC)

Рост дивидендных выплат как следствие значительной прибыли: Финансовые результаты за 9М 2024 года

Тикер KASE: KEGC

Целевая цена (12М): 1 778 ₸

Потенциал: +22%

Тикер AIX: KEGC

Текущая цена: 1 453 ₸*

Рейтинг: BUY

Динамика движения цены акции Компании и целевая цена BCC Invest:



Расчет ставки дисконтирования:

Показатель	Значение
Доходность к погашению 10-летних казначейских облигации США по состоянию на Дату оценки	4,31%
Премия за страновой риск	2,78%
Бета безрычаговая	0,42
Бета рычаговая	0,76
Премия за риск инвестирования в акции	7,38%
Премия за риск инвестирования в компанию с малой капитализацией	0,93%
Стоимость собственного капитала, долл. США	13,67%
Долгосрочная инфляция в США, 2024-2043	2,07%
Долгосрочная инфляция в Казахстане, 2024-2043	5,32%
Стоимость собственного капитала, тенге	17,30%
Ставка привлечения заемного капитала	19,54%
Ставка корпоративного подоходного налога	20,00%
Стоимость заемного капитала после налогов в Валюте оперирования Объекта оценки	15,63%
Структура капитала	
Собственный капитал/инвестированный капитал	48,82%
Заемный капитал/инвестированный капитал	51,18%
WACC	16,40%

АО «KEGOC» (KEGC)

Рост дивидендных выплат как следствие значительной прибыли: Финансовые результаты за 9М 2024 года

Тикер KASE: KEGC

Целевая цена (12М): 1 778 ₸

Потенциал: +22%

Тикер AIX: KEGC

Текущая цена: 1 453 ₸*

Рейтинг: BUY

Таблица №1. Прогноз основных финансовых показателей

В млн. тенге	Прогнозы						
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
NOPAT	62 917	67 269	78 366	85 665	91 177	92 543	93 517
Амортизация	56 575	58 120	61 751	65 360	65 315	66 782	67 366
Капитальные затраты	(36 021)	(58 732)	(118 552)	(140 487)	(45 578)	(56 247)	(74 439)
Изменения в оборотном капитале	(2 906)	(795)	(2 664)	(1 813)	(1 275)	(942)	(896)
Свободный денежный поток на фирму	80 565	65 862	18 902	8 724	109 640	102 135	85 549
Период дисконтирования	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5
Ставка дисконтирования	16,4%						
Фактор дисконтирования	0,93	0,80	0,68	0,59	0,50	0,43	0,37
Дисконтированный денежный поток	74 659	52 414	12 918	5 120	55 259	44 207	31 798
Сумма дисконтированных денежных потоков	276 375						
Сумма дисконтированных денежных потоков в терминальном периоде	295 794						
Стоимость компании	572 169						
Чистый долг	(85 571)						
Инвестиции	2 943						
Стоимость акционерного капитала	489 541						
Количество акции в обращении, млн	275						
Справедливая стоимость акции, тенге/акция	1 778						
Текущая цена, тенге/акция	1 453						
Потенциал роста/(снижения)	22%						
Рекомендация	Покупать						

АО «KEGOC» (KEGC)

Рост дивидендных выплат как следствие значительной прибыли: Финансовые результаты за 9М 2024 года

Тикер KASE: KEGC

Целевая цена (12М): 1 778 ₸

Потенциал: +22%

Тикер AIX: KEGC

Текущая цена: 1 453 ₸*

Рейтинг: BUY

Важная информация. Дисклеймер.

«Информация о рисках для клиентов АО «BCC Invest»

Важная информация:

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала, не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Получатель данного материала не должен сугубо полагаться на представленную информацию для принятия решений. Расчеты, исторические данные и иная информация, которая может содержаться в данном материале, подготовлены сотрудниками АО «BCC Invest» на основе информации и данных, полученных из публичных источников. АО «BCC Invest» не проверяет и не обязан проверять полноту, точность и достоверность такой информации. Любая предоставляемая АО «BCC Invest» информация используется клиентом исключительно по своему усмотрению и на свой риск.

Предоставляемая АО «BCC Invest» информация не является предложением о покупке и/или обязательством по продаже той или иной ценной бумаги, побуждением к заключению сделки и рекомендацией получателю информации по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям получателя информации.

Перед осуществлением операций с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее — «Финансовые инструменты»), информацию о которых предоставляет АО «BCC Invest», получателям данной информации необходимо ознакомиться с документами, характеризующими указанные финансовые инструменты (проспект эмиссии и пр.) и провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами. Заключение сделок с финансовыми инструментами сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на АО «BCC Invest», так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны. Получатель информации должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Получателю информации не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски остаются неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям получателя информации. Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки получателю информации необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающий в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий. Принимая решение о проведении операции, на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери. Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. АО «BCC Invest» не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены получателем информации на основании использования информации.

«Конфликт интересов»

Уведомляем, что АО «BCC Invest» оказывает услуги, аналогичные описанным в типовых формах договоров об оказании услуг брокерского обслуживания и номинального держания, третьим лицам, а также принимает поручения третьих лиц по иным договорам и осуществляет сделки и иные операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами в интересах третьих лиц и в собственных интересах и оказывает иные услуги третьим лицам в порядке совмещения видов профессиональной деятельности согласно действующему законодательству Республики Казахстан, в том числе информационные услуги, услуги финансового консультирования, андеррайтинга, услуги представителя держателей облигаций, доверительного управления активами и услуги маркет-мейкера.

В ходе оказания вышеуказанных услуг, АО «BCC Invest» получает вознаграждение за такие услуги, что может привести к возникновению конфликта интересов между АО «BCC Invest» и клиентом.

АО «BCC Invest» не рекомендует клиенту совершать сделки с финансовыми инструментами, если исполнение такой сделки приведет к возникновению конфликта интересов.

Государственная лицензия № 3.2.235/12 от 10.07.2018 года на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг.