

## «Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ» (KAP)

2024 жылғы 9 айдағы қаржылық нәтиже

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12A): 23 500 ₸

Әлеует: +11%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 21 200 ₸

Рейтинг: BUY

## 2024 жылғы желтоқсан айы

2024 жылғы 28 қараша күні «Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ (бұдан әрі – «Топ») 2024 жылғы 9 айдағы қызметтің операциялық нәтижесін жариялады.

Топтың маржиналдылығының артуы және WACC өзгеруі салдарынан біз «Сатып алуды» ұсынып, ағымдағы нарықтық бағаның 11%-ына әлеуетті өсіммен бір акцияның құнын 23 500 ₸ дейін көтердік.

### 2024 жылғы 9 айдағы шоғырландырылған қаржылық есептіліктің қорытындысы бойынша қаржылық нәтиже:

- Өткен жылмен салыстырғанда түсім 32%-ға артты. Бұл ұлғаю уран өнімін сатудан түсетін табыстың ұлғаюына, U3O8 (уран кені) споттық бағасының өсуіне, сәйкесінше өткізу бағасының ұлғаюына негізделген.
- Уран өндіру көлемі 2024 жылға арналған өндіру жоспарын ұлғайту есебінен 9%-ға өсті. 2023 жылы бұрғылау көлемін қалпына келтірудің арқасында жоспарлы өндіру көлемі өсті.
- Клиенттерден сұраныстардың төмендеуінің және жеткізу кестесінің салдарынан сату көлемі (-5% г/г) азайды.
- 2024 жылғы 9 айда сатудың өзіндік құны сатып алынатын уран бағасының өсуіне және U3O8-ді қоса алғанда, шикізат шығынының өсуіне байланысты 47%-ға өсті, бұл споттық бағалардың өсуіне және инфляцияға байланысты.
- 2024 жылғы 9 айдағы операциялық пайда 2023 жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда бизнесті сатудан түскен кірістің және жалпы пайданың есебінен 147%-ға айтарлықтай өсті.
- Борыштық жүктеме деңгейі 2024 жылғы 9 айдағы жағдай бойынша 129 млрд теңгені құрады, бұл 2023 жылғы көрсеткіштен 46%-ға артық. Алайда ақша қаражатының едеуір өсуі қаржылық тұрақтылыққа қауіп төндірмей, борыштық жүктемені басқару қабілетін көрсетеді.

### Бағалау үлгісіндегі 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 15,7%-ға дейін көтерілді. Сондай-ақ уран өндіру және сату көлемі жаңартылып, 2024 жылғы 9 айдың қорытындысы бойынша таза қарыз құны түзетілді.

### Қаржылық көрсеткіш:

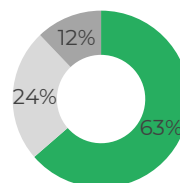
млрд, ₸	9А 2024	9А 2023	Өзгеріс (%)
Түсім	1138	865	+32%
Өзіндік құн	(693)	(473)	+47%
Жалпы пайда	446	392	+14%
Операциялық пайда	399	334	+19%
Таза пайда	745	301	+147%
Ақшалай қаражат және оның баламасы	238	163	+46%

### Маржиналдылық:

	9А 2024	9А 2023
ROA	31%	20%
ROE	39%	27%

Дереккөз: Компания деректері, BCC Invest есептеуі

### Акционерлер:

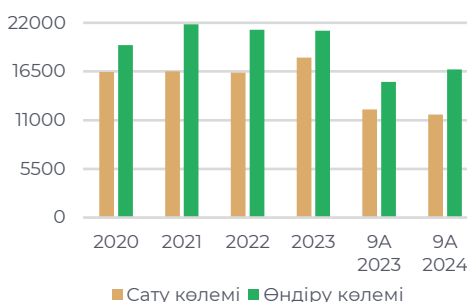


- "Самұрық-Қазына" ұлттық әл-ауқат қоры" АҚ
- CITIBANK (номиналды ұстаушы)
- "Қазақстан Республикасының Қаржы министрлігі" ММ

### Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	259 356 608
Нарықтық капиталдандыру (млрд, ₸)	5 469
Ең азы/ең көбі 52 апта (₸)	16 700 – 21 390

### Топтың операциялық көрсеткіштері, тонна:



Есбол Алуа

Жетекші талдаушы

ayesbol@bcc-invest.kz

# «Қазатомөнеркәсіп» ҰАК» АҚ» (KAP)

2024 жылғы 9 айдағы қаржылық нәтиже

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12A): 23 500 ₸

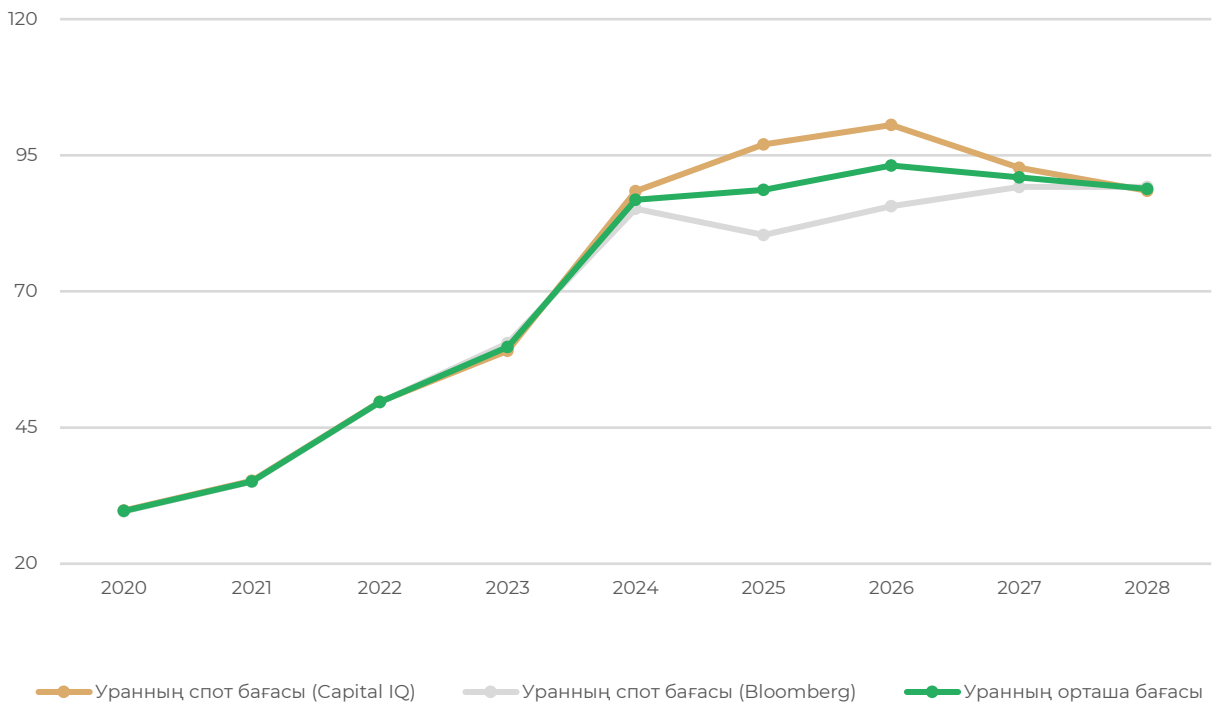
Әлеует: +11%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 21 200 ₸

Рейтинг: BUY

## Уранның спот бағасы, АҚШ долл./фунт:



## Биржалық баға белгілеу әдісі

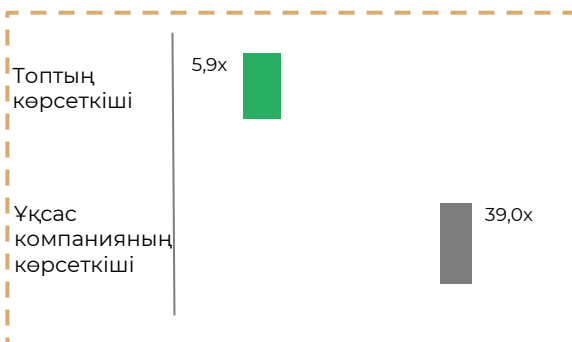
Біз әлемде уран өнімін өндірумен және сатумен айналысатын баламаны пайдаландық. Топ көрсеткіштерін салыстыру мақсатында біз EV/EBITDA, P/E көрсеткіштерін Компания қызметінің неғұрлым көрнекі коэффициенттері ретінде қарастырдық.

## Ұқсас компанияларды талдау

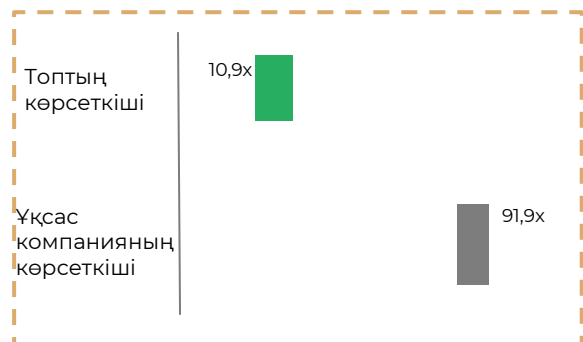
Компания	Ел	Тикер	Сала	EV/EBITDA	P/E
JSC National Atomic Company Kazatomprom	Қазақстан	KAS:KZAP	Көмір және тұтынатын отын	5,9	10,9
Cameco Corporation	Канада	TSX:CCO	Көмір және тұтынатын отын	39,0	91,9

Дереккөз: Capital IQ, BCC Invest компаниясының 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.

# «Қазатомпром» ҰАК» АҚ (KAP)

2024 жылғы 9 айдағы қаржылық нәтиже

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12A): 23 500 ₸

Әлеует: +11%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 21 200 ₸

Рейтинг: BUY

## Дисконттау мөлшерлемесін есептеу:

Көрсеткіш	Мәні
Бағалаған күнгі жағдай бойынша АҚШ-тың 10 жылдық қазынашылық облигацияларын өтеуге кірістілік	4,19%
Елдік тәуекел үшін сыйлықақы	2,89%
Рычагсыз бета	0,42
Рычагты бета	0,76
Акцияларға инвестициялау тәуекелі үшін сыйлықақы	7,89%
<b>Меншікті капитал құны, АҚШ долл</b>	<b>13,11%</b>
АҚШ-тағы ұзақ мерзімді инфляция, 2024-2043	2,23%
Қазақстандағы ұзақ мерзімді инфляция, 2024-2043	4,86%
<b>Меншікті капитал құны, теңге</b>	<b>16,02%</b>
Қарыз капиталын тарту мөлшерлемесі	19,35%
Корпоративтік табыс салығының мөлшерлемесі	20,00%
<b>Салықтан кейін Бағалау нысанын операциялау валютасындағы Қарыз капиталының құны</b>	<b>15,48%</b>
Капитал құрылымы	
Меншікті капитал/инвестицияланған капитал	48,82%
Қарыз капиталы/инвестицияланған капитал	51,18%
<b>WACC</b>	<b>15,74%</b>

## №1 кесте. Негізгі қаржы көрсеткіштерінің болжамы

млн теңгемен	Болжам				
	9A 2024	2025	2026	2027	2028
НОРАТ	176 298	637 131	681 204	772 711	797 816
Амортизация	23 415	103 588	112 042	120 978	116 944
Күрделі шығын	(26 204)	(100 696)	(110 414)	(118 966)	(127 777)
Айналым капиталындағы өзгерістер	(468 258)	(284)	(63 496)	(67 694)	(49 452)
Фирма шаққанда еркін ақша ағыны	(294 749)	639 739	619 336	663 263	712 425
Дисконттау кезеңі	0,13	0,75	1,75	2,75	3,75
Дисконттау мөлшерлемесі	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%	15,7%
Дисконттау факторы	0,98	0,90	0,77	0,67	0,58
Дисконтталған ақша ағыны	(289 410)	573 293	479 510	443 665	411 724
Дисконтталған ақша ағыны сомасы	1 618 781				
Терминалды кезеңдегі дисконтталған ақша ағыны сомасы	3 825 289				
<b>Компанияның құны</b>	<b>5 444 070</b>				
Таза қарыз	108 630				
Инвестициялық мүлік	268 975				
Инвестициялар	273 076				
<b>Акциянерлік капитал құны</b>	<b>6 094 751</b>				
Айналымдағы акция саны, млн	259				
<b>Акцияның әділ құны, теңге/акция</b>	<b>23 500</b>				
Ағымдағы баға, теңге/акция	21 200				
Өсу/(төмендеу) ықтималдығы	11%				
<b>Ұсыным</b>	<b>Сатып алу</b>				

# «Қазатомпром» ҰАК» АҚ (KAP)

2024 жылғы 9 айдағы қаржылық нәтиже

Тикер KASE: KZAP

Мақсатты баға (12A): 23 500 ₸

Әлеует: +11%

Тикер AIX: KAP

Ағымдағы баға: 21 200 ₸

Рейтинг: BUY

Маңызды ақпарат. Дисклеймер

«BCC Invest» АҚ клиенттері үшін тәуекел 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» АҚ қызметкерлері жалпыға қолжетімді ақпаратты көздерінен алынған ақпарат пен деректер негізінде дайындаған. BCC Invest мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және дұрыстығын тексермейді және тексеруге міндетті емес.

BCC Invest ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауы бойынша пайдаланады және тәуекелді өзі көтереді.

«BCC Invest» АҚ ұсынатын ақпарат қандай да бір бағалы қағаздарды сатып алу және/немесе сату туралы міндеттеме, мәміле жасауға итермелеу және ақпарат алушыға инвестициялық, салық және заң мәселелері бойынша, оның ішінде жасалатын мәміленің алушының нақты мақсаттарына сәйкестігі туралы мәселе бойынша 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 және қаржы құралдарымен мәміле жасасқанға дейін өзінің қаржы, заң, салық, бухгалтерлік және өзге де кеңесшілерінен жан-жақты кеңес алуға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу белгілі бір тәуекелмен ұштасып жатады, олар үшін жауапкершілік «BCC Invest» АҚ-қа жүктелмеуге тиіс, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекелдің алдын алу және олардың салдарын 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 тәуекел айқын болмаса немесе ақпарат алушының мақсаттарына, ниеті мен үмітіне 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 жасамас бұрын ақпарат алушы тиісті мәмілені жасасуға байланысты туындайтын тәуекелді түсінетініне және оқиғалардың кез келген өрбуі кезінде 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 айырбастау бағамының өзгеруі инвестициялар құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. «BCC Invest» АҚ ақпаратты пайдалану негізінде ақпарат алушы алуы мүмкін қаржылық нәтижеге қатысты кепілдіктер немесе растамалар бермейді және өзіне қандай да бір жауапкершілік алмайды.

«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 маркет-мейкер қызметтерін көрсететінін хабарлаймыз.

Жоғарыда аталған қызметтерді көрсету барысында «BCC Invest» АҚ осындай қызметтер үшін сыйақы алады, бұл «BCC Invest» АҚ пен 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