

# ПК Solidcore Resources PLC (CORE)

Финансовые результаты за 2024 год

Тикер AIX : CORE

Целевая цена (12М): 4,94 \$

Потенциал: +29,4%

Текущая цена: 3,82 \$

Рейтинг: Покупать

Апрель 2025 г.

31 марта 2025 года ПК Solidcore Resources PLC (далее – «Компания») опубликовала финансовые результаты деятельности за 2024 год.

На фоне улучшения финансового состояния компании и роста цен на золото мы оценили стоимость одной акции в 4,94\$ с рекомендацией «покупать».

## Макроэкономические и геополитические факторы позволили золоту вырасти до \$2 700 за тройскую унцию в 2024 году:

В 2024 году золото выросло на 27% на фоне опасений рынков по росту мировой инфляции и сохранения спроса со стороны центральных банков. Уже в 2024 году рынки оценивали планы президента США Дональда Трампа по повышению тарифов на импорт, что поддержало цены на золото и увеличивало негативные ожидания по росту мировой инфляции и замедлению экономики.

В 2025 году золото выросло до отметки в \$3 500, что увеличивает потенциальную выручку и прибыли компании. Мы ожидаем, что средняя цена на золото в 2025 году вырастет до \$3 024. Это повысит среднюю стоимость реализации компании, которая составила \$2 409 в 2024 году и увеличится до \$3 000 за унцию согласно нашим прогнозам.

## Финансовые результаты по итогам консолидированной финансовой отчетности за 2024 год:

- Выручка выросла на 49% до \$1 328 млн (2023: \$893 млн) за счёт роста средней реализованной цены золота (+23%) и отгрузки накопленных концентратов Кызыла.
- Скорректированная чистая увеличилась на 230% — до \$499 млн (2023: \$151 млн) — благодаря рекордной рентабельности и снижению разовых расходов.
- Скорректированная EBITDA выросла на 62% до \$712 млн (2023: \$440 млн) при маржинальности 54% (2023: 49%).
- Общие денежные затраты выросли на 8% — до \$971 за унцию золотого эквивалента (2023: \$903) под давлением инфляции в Казахстане и увеличения налога на добычу полезных ископаемых, частично компенсировано ослаблением тенге.
- Чистые денежные средства на конец 2024 г. составили \$374 млн благодаря поступлениям от продажи российского бизнеса и высокому свободному денежному потоку.
- В 2024 году объем производства остался практически без изменений. В 2023 году производство упало на 10% из-за снижения концентрации руды на месторождении Варваринское.

## Финансовые показатели:

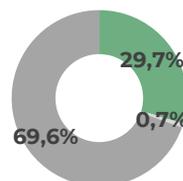
млн, \$	2024	2023	Изменение (%)
Выручка	1 328	893	+48%
Себестоимость	(621)	(441)	+40%
Валовая прибыль	707	452	+56%
Операционная прибыль	611	363	+68%
Чистая прибыль	533	272	+95%
Денежные средства и их эквиваленты	696	842	-17%

## Маржинальность:

	2024	2023
ROA	26%	4%
ROE	35%	12%

Источник: данные Компании, расчеты BCC Invest

## Акционеры:



- Maaden International Investment SPC
- Директора и менеджмент
- Институциональные и частные инвесторы

## Рыночные параметры:

Кол-во выпущенных акций (шт)	473 690 320
Рыночная капитализация (млрд, \$)	1 438
52-нед. мин/ макс (\$)	2,42 – 3,93

## Операционные показатели:



Касымжан Едыге

Ведущий аналитик

yekassymzhan@bcc-invest.kz

# ПК Solidcore Resources PLC (CORE)

Финансовые результаты за 2024 год

Тикер AIX : CORE

Целевая цена (12М): 4,94 \$

Потенциал: +29,4%

Текущая цена: 3,82 \$

Рейтинг: Покупать

## Операционные результаты за 1 квартал

В 1 квартале 2025 года производство в золотом эквиваленте составило 68 тысяч унций. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года, производство упало на 42%. Это связано с задержкой поставок концентрата из Кызыл на Амурский ГМК на фоне влияния санкций против России. В результате накопилось 41 тысяч унций металла. Однако компания подтверждает прогнозы на 2025 год. Мы считаем, что данное снижение не повлияет на итоговые результаты 2025 года и сохраняем наши прогнозы.

На объекте Кызыл производство выросло на 6% до 97 тысяч унций. В то же время на месторождении Варваринское производство снизилось на 10% на фоне планового снижения концентрации руды и объемов переработки.

Компания объявила о приобретении золоторудного месторождения Тохтар. Общие запасы золота на месторождении оцениваются в 1,1 млн унций. Компания планирует завершить покупку 51% доли в 3 квартале 2025 года.

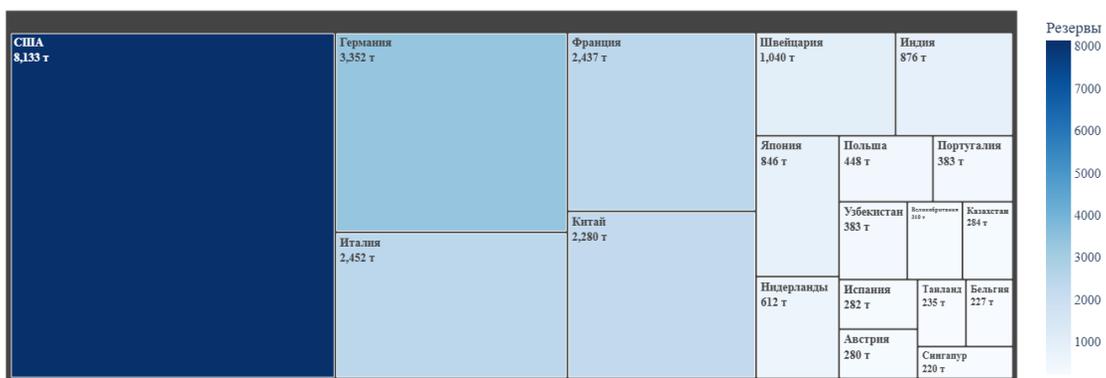
## Проекты развития

Компания планирует в 2028 году запустить комплекс для автоклавного окисления полного цикла ЕГМК мощностью до 300 000 концентрата в год. В 2024 году компания приобрела 55% долю в редкоземельно-полиметаллическом месторождении Сырымбет, которое богато оловом, вольфрамом и медью в размере 5,9 млн унций в золотом эквиваленте. Данные проекты открывают возможности для развития и снижения зависимости компании от цен на золото путем диверсификации активов.

## Прогнозы по золоту

В 2025 года золото сохранит высокую цену прежде всего благодаря продолжающейся неопределённости в глобальной торговой политике. Эскалация торговой войны продолжает подрывать доверие к рыночным прогнозам и стимулирует институциональных и розничных инвесторов к увеличению доли золота в портфелях. Мировые ЦБ в 2024 году купили золото в размере 1 045 тонн, в то время как в 2023 году этот показатель составил 1 037 тонн.

Распределение золотых резервов ЦБ по странам (≥200 тонн)



Источник: World Gold Council

Одновременно растут риски ускорения инфляции, порожденные торговой войной. На этом фоне золото выступает не только эффективным инструментом хеджирования инфляции, но и страховкой против системных шоков в экономике, которые могут произойти на фоне удержания высоких уровней ставок центральными банками.

Сохранение геополитической напряженности. Возможная эскалация конфликтов на Ближнем востоке и Южной Азии увеличивает вероятность внезапных скачков волатильности на финансовых рынках, и в таких условиях золото исторически укрепляет свою роль защитного актива. Дополнительным фактором поддержки золота является стабильный приток средств в золотые ETF-фонды, особенно со стороны китайских инвесторов. Совокупный объем вложений в золото частными инвесторами через слитки, монеты и ETF на текущий момент достигает почти \$4,2 трлн и продолжает расти, подчеркивая возрастающий интерес к золоту как инструменту хеджирования рисков стагнации, рецессии и геополитической неопределенности.

Касымжан Едыге

Ведущий аналитик

yekassymzhan@bcc-invest.kz

# ПК Solidcore Resources PLC (CORE)

Финансовые результаты за 2024 год

Тикер AIX : CORE

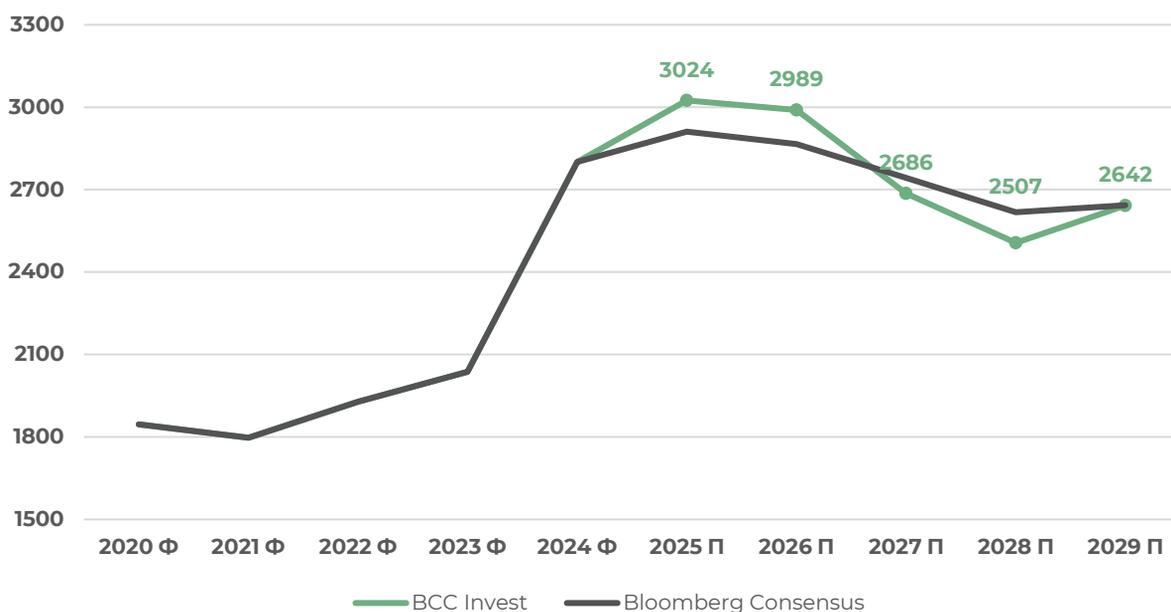
Целевая цена (12М): 4,94 \$

Потенциал: +29,4%

Текущая цена: 3,82 \$

Рейтинг: Покупать

## Прогнозы цен на золото



Источник: Bloomberg, расчеты BCC Invest

## Таблица №1. Прогноз основных финансовых показателей

В тысячах долларов США	Прогнозы				
	2025	2026	2027	2028	2029
НОРАТ	421 480	409 702	363 964	339 670	358 290
Ставка дисконтирования	16,60%	16,60%	16,60%	16,60%	16,60%
Дисконтированный денежный поток	385 249	200 031	181 500	132 259	92 802
Сумма дисконтированных денежных потоков	991 840				
Сумма дисконтированных денежных потоков в терминальном периоде	979 156				
<b>EV</b>	<b>1 970 996</b>				
Денежные средства и их эквиваленты	696 000				
Чистый долг	325 000				
<b>Стоимость Компании</b>	<b>2 341 996</b>				
Количество акции в обращении, млн	473				
<b>Справедливая стоимость акции, \$/акция</b>	<b>4,94</b>				
Текущая цена, \$/акция	3,82				
Потенциал роста/(снижения)	29,40%				
<b>Рекомендация</b>	<b>Покупать</b>				

Касымжан Едыге

Ведущий аналитик

ye.kassymzhan@bcc-invest.kz

# ПК Solidcore Resources PLC (CORE)

Финансовые результаты за 2024 год

Тикер AIX : CORE

Целевая цена (12M): 4,94 \$

Потенциал: +29,4%

Текущая цена: 3,82 \$

Рейтинг: Покупать

## 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.