



КАЗТРАНСОЙЛ

**Ожидаемый дивиденд составляет
107 тенге/акцию**

По нашему мнению, финансовые результаты КазТрансОйл являются нейтральными для стоимости акций. Чистая прибыль компании по итогам 2015 года оказалась на 3.7% ниже показателя за аналогичный период прошлого года, что было ожидаемо. Ожидаемый нами дивиденд – 107 тенге, потенциальная дивидендная доходность - 12.7%.

Прибыль компании по итогам 2015 года составила 44 713 млн. тенге, что на 3.7% меньше показателя за аналогичный период предыдущего года. Снижение прибыли было ожидаемо, вследствие ослабления обменного курса тенге, что привело к убытку от совместно-контролируемого предприятия «ККТ» в размере 34 674 млн. тенге. Примечательно, что в этом году компания хранила большую часть ликвидных средств в иностранной валюте, в результате чего по итогам 2015 года доход от курсовой разницы составил 25 544 млн. тенге, что несколько компенсировало падение чистой прибыли.

Стоит отметить, что **чистая прибыль отдельно по АО "КазТрансОйл" по итогам 2015 года составила 79 643 млн. тенге** (203 тенге/акцию), что на 38% выше результата за 2014 год.

За 2015 год выручка компании увеличилась на 3%, себестоимость оказываемых услуг выросла на 2%. Валовый доход увеличился на 4% до 89 098 млн. тенге.

Основные статьи расходов под контролем. Так, за 2015 год основные статьи расходов не претерпели сильных изменений. Общие и административные расходы уменьшились на 11%, рост себестоимости составил 2%, затраты на износ и амортизацию снизились на 2%

Сумма денежных средств и банковских вкладов по состоянию на 31 декабря 2015 года составила 62 867 млн. тенге. Доля в активах составляет 10.2%.

Прогнозы по дивидендам. Прибыль отдельно по АО «КазТрансОйл» превышает консолидированную чистую прибыль, и поэтому будет базой при определении дивидендов. Так, по нашим расчетам, минимально гарантированный размер дивиденда (40% от отдельной прибыли) может составить 81 тенге. Однако мы ожидаем дивиденд в размере 107 тенге за акцию, что равно дивидендной доходности в размере 12,7% от текущей цены.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции КазТрансОйл. Наша целевая цена по акциям КазТрансОйл составляет 995 тенге/акция, что на 18.2% выше текущей цены

Нурлан Ашинов
nashinov@bcc-invest.kz

Наина Романова
nromanova@bcc-invest.kz

Тикер	KZTO KZ
Капитализация	324 млрд. тг.
Последняя цена	842 тг.
Диапазон, 52 нед.	620-905 тг.
Ср. дневной объем (3 месяца)	14.7 млн. тг.
Целевая цена	995 тенге
Потенциал роста	18.2%
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Дивидендная доходность 2016г.	12.7%

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ**ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

В млрд. тенге	2013	2014	2015
Выручка	196.4	206.6	213.2
Себестоимость	111.0	121.3	124.1
Валовая прибыль	85.4	85.3	89.1
ЕБИТДА	105.5	106.2	110.2
ЕБИТ	74.5	58.2	40.9
ЕВТ	77.4	62.1	67.3
Чистая прибыль	63.5	46.4	44.7

ОСНОВНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

	2013	2014	2015
Маржа ЕБИТДА	53%	44%	34%
Маржа ЕБИТ	38%	28%	19%
Маржа ЕВТ	39%	30%	32%
Маржа чистой прибыли	32%	22%	21%
ROAE	15%	10%	10%

Приложения

Отчет о прибылях и убытках

млн. тенге	4кв14	4кв15	%	2014	2015	%
Выручка	53 347	55 349	3,8%	206 637	213 162	3,2%
Транспортировка сырой нефти	43 774	44 574	1,8%	164 394	176 037	7,1%
Перевалка нефти и транспортировка по ж/д	4 170	4 414	5,9%	15 516	14 562	-6,1%
Транспортировка воды	4 170	4 414	5,9%	6 861	6 604	-3,7%
Себестоимость	-37 225	-36 490	-2,0%	-121 309	-124 064	2,3%
Износ и амортизация	-8 083	-8 370	3,6%	-32 877	-32 380	-1,5%
Затраты на персонал	-13 596	-14 325	5,4%	-40 101	-43 693	9,0%
Прочие расходы	-15 547	-13 795	-11,3%	-48 331	-47 992	-0,7%
Валовый доход	16 122	18 859	17,0%	85 328	89 098	4,4%
Общие и административные расходы	-4 746	-3 783	-20,3%	-13 593	-12 092	-11,0%
Прочие операционные доходы	-1 132	249	-122,0%	1 461	1 659	13,5%
Прочие операционные расходы	-514	205	-140,0%	-650	-1 734	167%
Операционная прибыль	9 729	15 530	59,6%	72 547	76 931	6,0%
Обесценение ОС и НМА	-3 101	-1 124	-63,8%	-8 119	-1 331	-83,6%
Доля доходов / убытков СКП	1 924	-12 757	-762,9%	-6 255	-34 674	454%
ЕБИТ	8 552	1 650	-80,7%	58 172	40 926	-29,6%
Доход / убыток от курсовой разницы	1 069	10 353	868,9%	1 056	25 544	2319%
Финансовые доходы	431	992	129,9%	4 517	3 027	-33,0%
Финансовые затраты	-551	-766	39,1%	-1 616	-2 177	34,8%
ЕВТ	9 421	12 229	29,8%	62 130	67 319	8,4%
Чистая прибыль	6 008	5 927	-1,3%	46 431	44 713	-3,7%

Источник: данные компании

Балансовый отчет

млн. тенге	2014	3кв15	2015	К-к-К	Г-к-Г
Основные средства	420 870	458 653	485 905	5,9%	15,5%
Инвестиции в СП	49 843	26 802	13 918	-48,1%	-72,1%
Банковские активы	3 730	3 940	4 487	13,9%	20,3%
Прочие долгосрочные активы	11 324	10 898	7 760	-28,8%	-31,5%
Итого долгосрочные активы	485 767	500 293	512 071	2,4%	5,4%
Банковские вклады	32 112	23 389	12 447	-46,8%	-61,2%
Денежные средства и их эквиваленты	42 175	47 949	50 420	5,2%	19,6%
Дебиторская задолженность	5 804	4 261	4 224	-0,9%	-27,2%
Прочие текущие активы	19 548	14 645	40 101	173,8%	105,1%
Итого текущие активы	99 638	90 244	107 192	18,8%	7,6%
Активы, предназначенные для продажи	1	22			
Итого активы	585 407	590 559	619 263	4,9%	5,8%
Капитал и резервы	457 644	460 623	472 932	2,7%	3,3%
Обязательства по отсроченному налогу	41 168	40 606	40 683	0,2%	-1,2%
Прочие долгосрочные активы	36 259	40 874	45 180	10,5%	24,6%
Итого долгосрочные обязательства	77 427	81 480	85 863	5,4%	10,9%
Кредиторская задолженность	15 774	10 006	16 655	66,4%	5,6%
Авансы полученные	16 746	15 533	17 825	14,8%	6,4%
Прочие краткосрочные обязательства	17 816	22 917	25 988	13,4%	45,9%
Итого краткосрочные обязательства	50 336	48 456	60 468	24,8%	20,1%
Итого обязательства и капитал	585 407	590 559	619 263	4,9%	5,8%

Источник: данные компании

Основные коэффициенты

Коэффициенты	2013	2014	2015
ROAA	12%	8%	7%
ROAE	15%	10%	10%
Валовая маржа	43%	41%	42%
Маржа EBITDA	53%	44%	34%
Маржа EBIT	38%	28%	19%
Маржа EBT	39%	30%	32%
Чистая маржа	32%	22%	21%
Рост активов	19%	-1%	6%
Рост обязательств	18%	4%	15%
Рост капитала	19%	-2%	3%
Рост чистой прибыли	90%	-27%	-4%

Источник: данные компании, расчеты BCC Invest

Контактная информация

АО BCC Invest ДОО АО Банк ЦентрКредит
Казахстан, г. Алматы, 050022, ул. Шевченко, 100, 5 этаж
Телефон: +7 (727) 244 32 30, факс: +7 (727) 244 32 31
E-mail: info@bcc-invest.kz
Web: www.bcc-invest.kz

Айдана Надирова
Финансовый консультант
+7 (727) 244 32 30 (вн. 72 88)
anadirova@bcc-invest.kz

Роман Попов
Финансовый консультант
+7 (727) 244 32 30 (вн. 72 88)
rpopov@bcc-invest.kz

Асель Сулейменова
Начальник управления маркетинга и продаж
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 97)
asuleimenova@bcc-invest.kz

Наина Романова
Ведущий аналитик
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 66)
nromanova@bcc-invest.kz

Нурлан Ашинов
Начальник управления аналитики
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 46)
nashinov@bcc-invest.kz

*** Заявление об ограничении ответственности**

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО «BCC Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «BCC Invest», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существования даваемых ими рекомендаций.

© BCC invest 2016