



KCELL

Слабые результаты на фоне падения выручки

Kcell опубликовал финансовые результаты компании за 1 кв 2016 года. Мы считаем, что финансовые результаты компании являются слабыми. Чистая прибыль упала на 50% (Г-к-Г), показатель ROAE снизился с 54% до 32%. Основные проблемы, с которыми компания столкнулась в 2015 году, сохранились и в 2016 году.

Чистая прибыль в 1 кв 2016 года составила 6 625 млн. тенге, что на 50% ниже показателя за аналогичный период предыдущего периода и на 5% ниже результатов предыдущего квартала. Прибыль на акцию составила 33.1 тенге. Значительное снижение чистой прибыли связано с падением выручки по основным видам услуг.

Общая выручка Kcell в 1 кв 2016 года снизилась на 16% и достигла показателя 35 470 млн. тенге. В структуре выручки произошли следующие изменения: выручка от услуг голосовой связи снизилась на 18.5%, выручка от услуг передачи данных снизилась на 1%, а выручка от дополнительных услуг снизилась на 34.4%. Примечательно, что в течение последних 3 лет выручка от передачи данных являлась основным драйвером роста, однако в 1 кв. 2016 года выручка от данного сегмента снизилась. Предоставление пакетных данных привело к снижению среднего дохода на один Мб (ARMB) и средней выручке за минуту соединения (ARMU).

Себестоимость продаж в 1 кв 2016 года снизилась на 1.9% (Г-к-Г) до 20 728 млн. тенге, в основном за счет уменьшения стоимости мобильных устройств.

Расходы на продажи и маркетинг в 1 кв 2016 года увеличились на 17.2% (Г-к-Г), а общие и административные расходы увеличились на 5.8% (Г-к-Г).

Капитальные расходы выросли в 1 кв 2016 года до 29 157 млн. тенге, соотношение CAPEX/Sales увеличилось до 82% (5% в 1 кв 2015). Рост связан с приобретением новых частот, которые позволят Компании запустить услуги связи стандарта LTE. В результате у компании образовался отрицательный свободный денежный поток в размере -13 494 млн. тенге.

Сумма денежных средств и их эквивалентов на 31 марта 2016 года составляет 19 143 млн. тенге. Доля в активах – 10.5%. Соотношение заемного капитала к собственному капиталу составляет 58%.

Наше мнение: Мы считаем, что финансовые результаты компании по итогам 1 кв 2016 года являются слабыми. Отрицательный эффект на прибыльность компании оказало снижение выручки, что связано с предоставлением пакетных предложений, которые были внедрены для улучшения конкурентных преимуществ компании. Наша целевая цена находится на пересмотре.

Нурлан Ашинов
nashinov@bcc-invest.kz

Наина Романова
nromanova@bcc-invest.kz

Тикеры	KCEI LI/Kcel KZ
Капитализация	210 млрд. KZT
Последняя цена (ГДР)	1 050 KZT
Диапазон, 52 нед.	1 027-1 664 KZT
Ср.дневной объем (3 месяца)	\$120 тыс.
Рекомендация (ГДР/прост.)	ПЕРЕСМОТР
Дивидендная доходность 2016г.	11%

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ



ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

В млрд. тенге	1Q15	1Q16	%
Выручка	43.1	35.5	-17.7%
Себестоимость	21.1	20.7	-1.9%
EBITDA	23.2	14.6	-37.3%
EBIT	17.1	9.1	-47.1%
EBT	16.8	8.3	-50.5%
Чистая прибыль	13.2	6.6	-49.9%

ОСНОВНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

	1Q15	2015	1Q16
Маржа EBITDA	54%	46%	41%
Маржа EBIT	40%	31%	26%
Маржа EBT	39%	36%	23%
Маржа чистой прибыли	31%	28%	19%
ROAE	54%	54%	32%

Основные финансовые показатели

Отчет о прибылях и убытках

	4Q14	4Q15	%	1Q15	1Q16	%
Доходы	39 604	35 470	-10,4%	43 085	35 470	-17,7%
Услуги голосовой связи	25 172	21 703	-13,8%	26 631	21 703	-18,5%
Услуги передачи данных	9 774	9 488	-2,9%	9 580	9 488	-1,0%
Дополнительные услуги	2 887	2 324	-19,5%	3 541	2 324	-34,4%
Прочие виды дохода	1 771	1 955	10,4%	3 333	1 955	-41,3%
Себестоимость продаж	-22 943	-20 728	-9,7%	-21 122	-20 728	-1,9%
Валовая прибыль	16 661	14 742	-11,5%	21 963	14 742	-32,9%
Расходы по реализации и маркетингу	-2 050	-2 513	22,6%	-2 143	-2 513	17,2%
Общие и административные расходы	-3 435	-3 122	-9,1%	-2 951	-3 122	5,8%
Прочий доход от основной деятельности и расходы, нетто	-4 552	-49	-98,9%	243	-49	-120,2%
ЕВИТ	6 624	9 058	36,7%	17 111	9 058	-47,1%
Финансовые доходы и финансовые расходы, нетто	2 860	-750	-126,2%	-323	-750	132,2%
ЕВТ	9 484	8 308	-12,4%	16 788	8 308	-50,5%
Налоги на прибыль	-2 518	-1 683	-33,2%	-3 554	-1 683	-52,6%
Чистый доход	6 966	6 625	-4,9%	13 234	6 625	-49,9%

Балансовый отчет

в млн. тенге	2014	2015	1Q16	К-к-К
Активы				
Нематериальные активы	12 494	16 956	42 051	148%
Основные средства	108 405	94 502	93 041	-2%
Прочие внеоборотные активы	695	842	1 157	37%
Итого внеоборотных активов	121 594	112 300	136 249	21%
Товарно-материальные запасы	2 336	2 802	3 162	13%
Дебиторская задолженность	14 543	19 336	23 366	21%
Денежные средства и их эквиваленты	19 520	31 589	19 143	-39%
Итого оборотных активов	36 399	53 727	45 671	-15%
Итого активов	157 993	166 027	181 920	10%
Капитал и обязательства				
Акционерный капитал	33 800	33 800	33 800	0%
Нераспределенная прибыль	58 274	46 646	53 271	14%
Капитал	92 074	80 446	87 071	8%
Долгосрочные займы				
Отложенные налоговые обязательства	4 442	5 037	4 695	-7%
Прочие долгосрочные обязательства	1 376	1 286	1 285	0%
Итого долгосрочные обязательства	5 818	6 323	5 980	-5%
Краткосрочные займы	25 020	50 201	50 219	0%
Расчеты с поставщиками	35 081	29 057	38 650	33%
Итого краткосрочных обязательств	60 101	79 258	88 869	12%
Итого обязательства	65 919	85 581	94 849	11%
Итого собственного капитала и обязательств	157 993	166 027	181 920	10%

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

Роман Попов
Финансовый консультант
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 88)
rpopov@bcc-invest.kz

Айдана Надирова
Начальник управления торговых операций
+7 (727) 244 32 30 (вн. 72 91)
anadirova@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