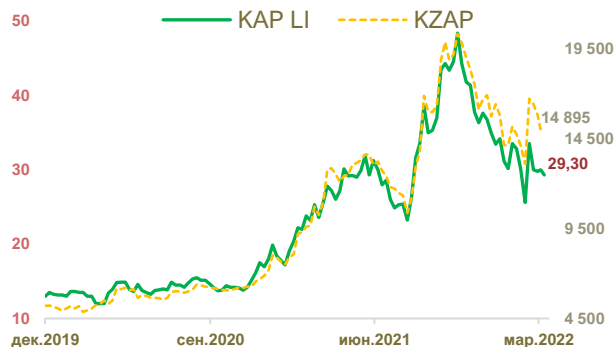




Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Дивиденд на акцию 2021	Потенциал роста	Stop цена	Горизонт инвестирования
KASE	KZAP	₸14 581	₸18 000	₸578,67	+23,4%	₸12 780	12 мес.
LSE	KAP LI	\$29,30	\$36,00	\$1,33	+22,9%	\$25,33	12 мес.



16 марта 2022 г. АО «НАК «Казатомпром» отчиталось о результатах деятельности за 2021 год, а также дало прогноз по операционным показателям на 2022 год. Компания нарастила производство урана на 12%, производство составило 21 819 тон в 2021 году. Однако продажи урана в сравнении с 2020 годом остались почти на том же уровне увеличившись на 1%. Ожидания Компании по производству и продажам урана остались на уровне 2021 года, составив 21 – 22 тыс. и 16,3 – 16,8 тыс. тон урана, соответственно. Доля КАП в ожиданиях по производству и продажам составляет 10,9 – 11,5 тыс. и 13,4 – 13,9 тыс. тон урана, соответственно. Снижение по сравнению с 2021 годом в основном объясняется продажей 49% доли ТОО «ДП Орталык» в 2021 году. Превышение объема продаж над производством доли КАП будет компенсировано за счет имеющихся запасов.

НАК «Казатомпром» - казахстанская компания, занимающаяся преимущественно добычей урана. Компания специализируется на добыче урана на месторождениях, расположенных в Казахстане. Деятельность компании включает производство природного урана, реконверсию и производство топливных таблеток из диоксида урана, а также производство тантала-ниобия и бериллия. Кроме того, Компания участвует в производстве электроэнергии из ископаемого топлива и ядерных источников, а также в разработке научных проектов. Контролируется АО ФНБ Самрук-Казына. В ноябре 2018 года компания провела IPO своих акций на LSE и AIX по \$11,6.

На всех разрабатываемых Компанией месторождениях возможно ведение добычи методом подземно-скважинного выщелачивания (ПСВ). Экономически выгодная и экологически безопасная технология ПСВ в сочетании с длительным сроком эксплуатации добывающих активов позволяет Группе оставаться в числе ведущих мировых производителей с наиболее низкой стоимостью добычи урана.

По нашим расчетам, в горизонте инвестирования 12 месяцев целевая цена одной акции может достичь ₸18 000 и по одной депозитарной расписке может достичь \$36.

Финансовые результаты деятельности.

Выручка Компании выросла на 18% и составила 691 млрд тенге. Рост был обусловлен ростом средней цены реализации урана при тех же объемах продаж.

Динамика роста валовой прибыли была снижена ростом себестоимости и составила 8% в 2021 году. Рост себестоимости составил 26% и в основном объясняется увеличением затрат на сырье и материалы что обусловлено значительным увеличением доли покупного урана, приобретенного у СП и ассоциированных предприятий, а также у третьих сторон.

Скорректированная EBITDA третий год подряд сохраняется на уровне 50% и выше, составив 51% за 2021 год.

Чистая прибыль осталась на уровне 2020 года и составила 220,3 млрд тенге.

Долг Компании стабильно снижался и по состоянию на конец 2021 года был в основном представлен облигациями размещенными на KASE.

Текущая информация	
Рыночная капитализация, млрд ₸/млн.\$	₸3 871 / \$8 191
52 недель мин и макс, ₸/\$	₸10 250 – 20 900 / \$22,05-49,55
Кредитный рейтинг	Fitch: BBB- / Moody's: Baa2
EV/EBITDA	11,2x
EV/Sales	5,7x
P/E	17,8x

Ключевые показатели, млн тг	2018	2019	2020	2021
Выручка	436 632	502 269	587 457	691 011
Валовая прибыль	122 815	194 771	267 833	288 044
EBITDA, скорр.	141 700	248 719	325 734	349 628
Чистая прибыль	418 000	215 322	221 410	220 294
Долг	200 169	161 358	98 572	89 308
Денежные средства и эквиваленты	128 819	98 560	113 347	161 190
Капитал	1 044 460	1 242 154	1 339 792	1 537 101

Кoeffициенты, %	2018	2019	2020	2021
EBITDA, %	32,5	49,5	55,4	50,6
ROAA	34,5	13,6	13,2	12,1
ROAE	49,5	18,8	17,2	15,3
Долг/EBITDA	5,1	5,3	4,7	5,2

Мультипликаторы	2018	2019	2020	2021
P/E	3,2	6,3	8,4	19,9
P/BV	1,3	1,1	1,4	2,8
EV/EBITDA	9,5	5,4	5,7	12,5

Дивидендная история

В 2021 году дивидендная политика Компании была обновлена в части расчета свободного денежного потока к выплате в виде дивидендов. В обновленный расчет включены потоки денежных средств от инвестиционной деятельности, а именно: поступления и выбытия от реализации или приобретения пакетов акций (долей участия), дивиденды от совместных предприятий и ассоциированных организаций, пополнения уставного капитала совместных предприятий и ассоциированных организаций в денежной форме. В обновленной политике в расчет были так же включены поступления от реализации активов Компании в рамках Комплексного плана приватизации на 2016 - 2020 годы в размере 100%.

Период выплаты дивидендов	Дивиденды на 1 простую акцию, ₸	Общая сумма дивидендов, ₸ млрд
2015	327,88	12,03
2016	1 790	65,85
2017	1 215,06	45,02
2018	308,46	80,00
2019	387,72	99,00
2020	578,67	150,1

Рекомендация

Несмотря на несущественный рост объемов производства и продаж в 2021 году и ожиданий на 2022 год на том же уровне, на фоне текущей ситуации на рынке, наши ожидания по Компании положительные. Учитывая стабильную и сильную позицию Компании на мировом рынке, положительную динамику цен на уран с начала этого года, которые обновили десятилетние максимумы, ослабление тенге, которое должно положительно сказаться на доходности, а также заявление руководства о том, что текущая геополитическая ситуация не оказывает влияния на операционную деятельность Компании, мы считаем, что сейчас – благоприятный момент для входа.

Наша рекомендация – «покупать» акции на текущих уровнях (но не дороже ₸16 500 за акцию) и депозитарные расписки (но не дороже \$32,5) Казатомпром. Потенциал роста может составить порядка 23,4% по акциям и 22,9% по депозитарным распискам.

ОТКРЫТЬ БРОКЕРСКИЙ СЧЕТ

По всем интересующим вопросам вы можете обратиться к нам.
Мы будем рады вам помочь.

Sales@bcc-invest.kz

+7 727 244 32 32
+7 777 647 78 00

С уважением, Команда BCC Invest

Disclaimer. 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 существа даваемых ими рекомендаций.