



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