

CAIFC
investment group

ИРО АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ» Оценка потенциала к росту.



О Компании

АО «НАК «Казатомпром» - крупнейший в мире производитель природного урана.

100% акций Общества принадлежит «Самрук-Казына». В свою очередь, единственным акционером «Самрук-Казына» является Правительство Республики Казахстан.

Казатомпром имеет статус национального оператора Республики Казахстан по экспорту и импорту урана и его соединений, ядерного топлива для АЭС, специального оборудования и технологий. Данный статус предоставляет компании определенные привилегии, включая получение прав на недропользование путем прямых переговоров с Правительством Республики Казахстан, и, соответственно, приоритетный доступ к высококачественным месторождениям природного урана в Республике Казахстан, пригодным для осуществления добычи методом подземного скважинного выщелачивания.

По данным UxC, на долю Казахстана приходится около 65% оцененных и выявленных мировых ресурсов, позволяющих вести добычу методом ПСВ.

Выход на IPO

АО «НАК «Казатомпром» официально объявила о старте IPO на Лондонской фондовой бирже. Ценовой диапазон IPO установлен на уровне 11,6-15,4 доллара за глобальную депозитарную расписку (далее ГДР) или акцию. Такая цена подразумевает стоимость акционерного капитала в диапазоне 3-4 млрд. долларов.

"Самрук-Казына" продаст до 38 903 491 акций, что составляет 15% от общего количества выпущенных акций "Казатомпрома". При этом не менее 20% продаваемых акций будет предложено институциональным и розничным инвесторам в Казахстане на Международной бирже "Астана" (AIX) в виде акций номинированных в тенге и в виде ГДР номинированных в долларах США.

Цена размещения будет объявлена после закрытия «книги заявок» 12 ноября 2018 года включительно.

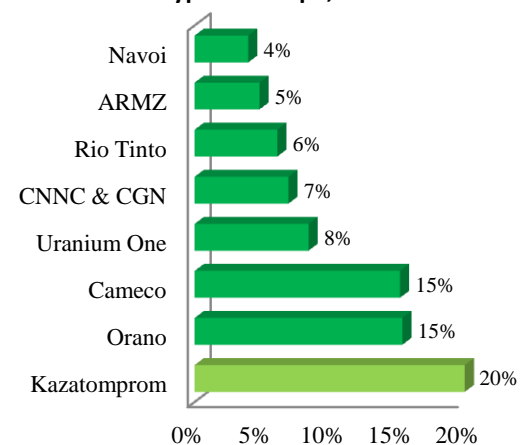
Обзор уранового рынка

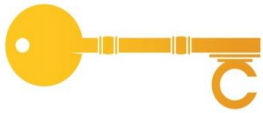
Урановый рынок находится под значительным давлением вследствие перепроизводства. После взрыва на Фукусиме в 2011 году, многие проекты были заморожены и спрос на уран значительно снизился. Стоимость окиси урана фунта снизилась от своих максимальных значений в несколько раз и удерживается ниже 30 долларов США за фунт.

ИРО – первичное публичное размещение акций компании на фондовом рынке для продажи неограниченному кругу лиц.

Общее кол-во выпущенных простых акций	259 356 608 штук
Кол-во размещаемых акций	38 903 491 штук
Минимальная цена за ЦБ	\$11.6
Максимальная цена за ЦБ	\$15.4
Капитализация	\$ 3.0- 4.0 млрд.
Процент акций к размещению на рынке	15%
Основной Акционер (100% доли в капитале)	АО "Самрук-Казына"

Крупнейшие производители урана в мире, %





При этом Казахстан является крупнейшим игроком на мировом рынке первичных поставок урана. Для стабилизации ситуации «Казатомпромом» был вынужден объявить о сокращении добычи урана на 10%.

В последние месяцы цены на уран демонстрируют восходящую динамику, однако рост будет ограничен, так как ожидается, что избыток урана на рынке сохранится до 2020 года. В долгосрочной же перспективе ожидается постепенное увеличение спроса на урановую продукцию, в первую очередь благодаря масштабным программам строительства новых атомных электростанций на развивающихся рынках, в частности, в КНР.

Обзор финансовых показателей

Несмотря на негативную ситуацию на урановом рынке, Компания демонстрирует сильные финансовые показатели, во многом благодаря одной из самых низких в мире себестоимости добычи урана. Выведение низкомаржинальных непрофильных активов также позитивно отражается на показателях Компании.

Несмотря на снижение выручки в первом полугодии 2018г. на 5,28% (145,03 млрд. тенге в первом полугодии 2018 года, против 153,12 млрд. тенге в первом полугодии 2017 года), валовая прибыль за счет снижения себестоимости напротив показала рост на 19,3% (38,49 млрд. тенге в первом полугодии 2018 года, против 32,46 млрд. тенге в первом полугодии 2017г.), при этом чистая прибыль составила 115,02 млрд. тенге, что в несколько раз выше аналогичного показателя первого полугодия 2017 года.

При этом необходимо отметить рост чистой прибыли во многом обеспечен бухгалтерской переоценкой доли в ТОО «СП Инкай».

Ввиду низкого спроса на продукцию Компании произошло накопление значительного объема запасов готовой продукции, которая может быть реализована при более благоприятных внешних условиях, при этом высокие показатели ликвидности и низкая долговая нагрузка позволяют Компании «не выбрасывать» данные объемы на рынок.

Дивидендная политика Компании предусматривает распределение не менее 75% от положительного денежного потока при условии сохранения низкой долговой нагрузки.

Monthly uranium spot price (2003-2017)
dollars per pound U3O8

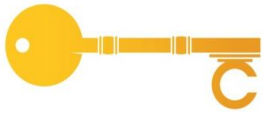


Финансовые данные, млрд. тг.

Финансовые данные, млрд тенге	2015	2016	2017
Выручка	383,9	394,3	336,5
Себестоимость	280,6	283,9	263,9
Маржа	27%	28%	22%
Операционная прибыль	73,6	73,2	35,5
Чистая прибыль	36,5	111,6	139,2
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	55,9	75,1	239,9
Кредиты и займы	172,6	127,8	121,3

Финансовые показатели, млрд. тг.

Показатели	2015	2016	2017
ROE	8,22%	21,36%	23,07%
ROA	5%	14%	16%
рентабельность продаж	0,09	0,28	0,41
текущая ликвидность	1,82	2,42	2,39
срочная ликвидность	1,25	1,61	1,61



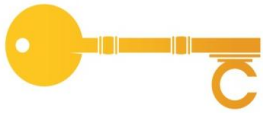
Данные по дивидендам, млрд тенге	2013	2014	2015	2016	2017
Чистая прибыль	36,73	15,13	36,5	111,6	139,2
Размер дивидендов, млрд. тенге	5,4	2,3	12	65,8	135
Дивиденды на акцию*	146,8	63,3	327,9	1790	3643
% дивидендов от чистой прибыли	15%	15%	33%	59%	97%

* примечание – в 2018 году Компания произвела увеличение количества объявленных акций до 259 356 608 штук.

Рекомендация

Наша рекомендация по ценным бумагам АО «НАК «Казатомпром» - «Покупать». Мы считаем, что сочетание низкой себестоимости производства, высоких запасов, при должном контроле над затратами позволит компании показывать хорошие показатели рентабельности и обеспечит генерацию положительного денежного потока.

Учитывая, ограниченные возможности роста ввиду узости рынка и низкого спроса на уран, Компания будет стремиться к распределению значительной части своих денежных потоков между акционерами, путем выплаты высоких дивидендов, но при этом поддерживать консервативную структуру баланса, позволяющую сохранять комфортный уровень долговой нагрузки на случай неблагоприятных изменений цен на уран.



CAIFC
investment group

Инвестиционная Компания АО «CAIFC Investment Group» 23 лет успешно работает на финансовом и фондовом рынке Казахстана. За это время мы приобрели бесценный опыт работы на фондовом рынке, что позволяет нам с уверенностью смотреть в будущее.

Сегодня АО «CAIFC Investment Group» – это динамично развивающаяся компания, в основе успеха которой лежит труд сплоченного коллектива профессионалов. Залогом успешного развития нашего бизнеса является приверженность акционеров и топ-менеджеров Компании таким принципам, как честность, открытость, клиентоориентированность.

Контактная информация

Бабенов Канат Базартаевич

Начальник отдела управление активами
АО «CAIFC Investment Group»
kbabenov@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Директор Департамента
Продаж АО «CAIFC Investment Group»
ZHAbdikalikova@caifc.kz

Махметова Мадина Сериковна

Анатитик департамента аналитики и корпоративных
финансов
АО «CAIFC Investment Group»
mmakhmetova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder,
Департамент Треjдинга
АО «CAIFC Investment Group»
DBadayev@caifc.kz

Республика Казахстан, г. Алматы, пр-т Аль-Фараби, 19 БЦ «Нурлы-Тау» Блок 1Б, офис 406
Телефон: +7 727 311 0137 +7 727 311 0138 www.caifc.kz

Отказ от ответственности

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны АО «CAIFC Investment Group» купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающийся в ней. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем