



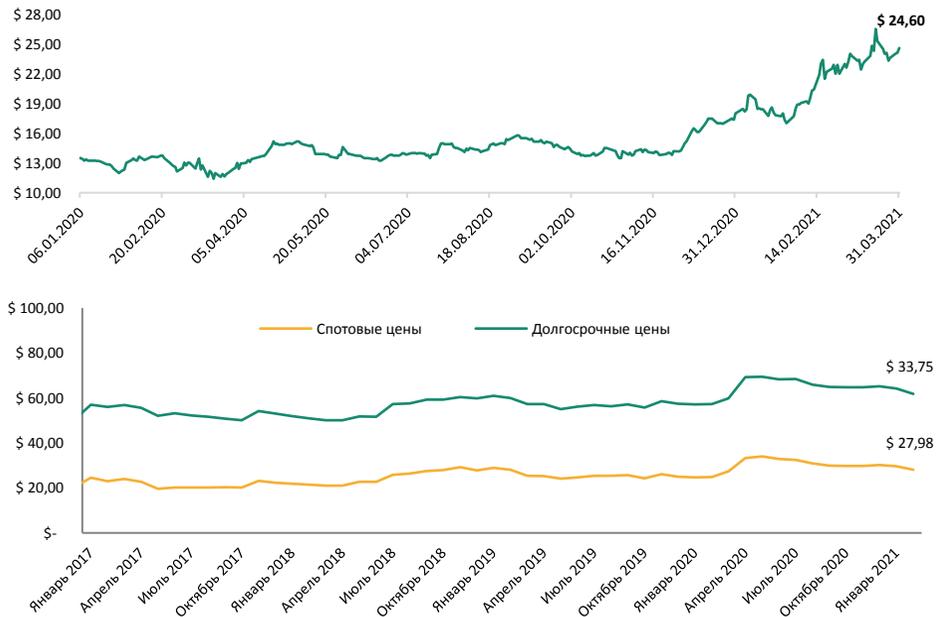
РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

Казахстан | Атомная энергетика



Тикер:	KAP.LI (KAP.Y, KZAP)
Последняя цена	\$24,60
Целевая цена	\$28,00
Коэффициент P/E	14,7
Потенциал доходности	+13,8%
Дивидендная доходность*	4,9%

Динамика цен акций (в USD) на London Stock Exchange



Ключевые события рынка

Пандемия COVID-19, которая значительно распространилась во II квартале 2020 года, оказала существенное влияние на экономику мирового производства урана. Согласно отчету МЭА, мировое потребление электроэнергии в целом снизилось на ~2%, а производство атомной энергии в 2020 году упало на 4% в сравнении с 2019 г.

Пандемия оказала влияние и на предложение урана. В декабре Cameco Corporation и Orano Canada объявили о временной приостановке уранового рудника и перерабатывающего предприятия в северном Саскачеване в Канаде из-за возрастающих рисков заражения COVID-19.

Также, дочерняя компания Rio Tinto Group, Energy Resources of Australia, приступила к запланированному на 2021 год закрытию производства по переработке урана на руднике Рейнджер. Ожидается, что его закрытие приведет к исключению около 1 350 тонн (3,5 млн фунтов U₃O₈) из годового предложения урана.

Спотовый рынок урана

Объемы спотовых транзакций в 2020 году превысили показатели 2019 года на ~40%, составив более 77 млн фунтов U₃O₈ со средней спотовой ценой \$29,6 за фунт U₃O₈.

Долгосрочный рынок урана

Объемы транзакций на долгосрочном рынке в 2020 году составили почти 53 млн фунтов U₃O₈ со средней долгосрочной ценой на уровне \$35,0 за фунт U₃O₈.

Рекомендация

В 2020 году производство урана компании составило ~23% от совокупной мировой первичной добычи урана, сохранив лидерские позиции в мире. Компания также подтвердила прогнозы по объемам производства и продаж урана на 2021 год.

Рекомендуем «**Держать**» акции АО «НАК «Казатомпром» в расчете на дальнейший рост котировок на фоне растущего оптимизма на рынках и дальнейших сильных показателей, демонстрируемых компанией.

С учетом опубликованных финансовых показателей, ожидаем размер выплачиваемого **дивиденда в расчете на 1 акцию по итогам 2020 года на уровне 507,6 тенге**. Дивидендная доходность составит примерно 4,9%.

* Доходность, с учетом ожидаемого размера выплачиваемых дивидендов в расчете на 1 акцию по итогам 2020 года

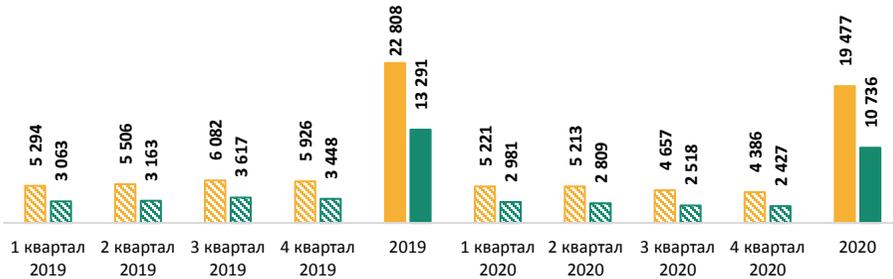


РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

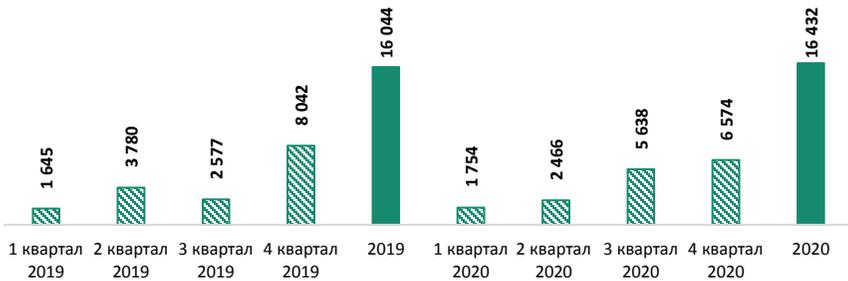
Казахстан | Атомная энергетика



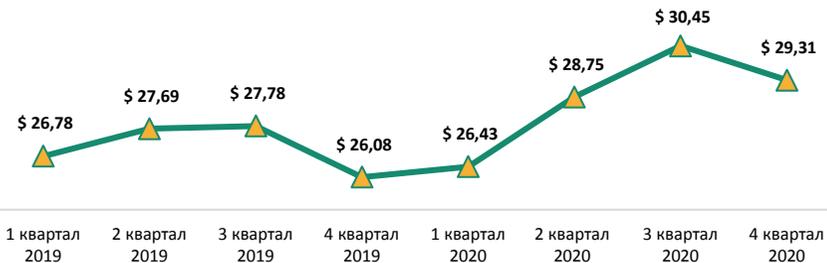
Объемы производства на 100% основе и пропорционально доле владения, в тоннах



Динамика объемов производства пропорционально доле владения, в тоннах



Средняя цена реализации уранового концентрата (US\$/U₃O₈)



Операционные результаты за 2020 год

1 февраля 2021 года АО «НАК «Казатомпром» опубликовало операционные результаты деятельности за IV квартал 2020 года, закончившийся 31 декабря 2020 года, и 12 месяцев 2020 года в целом.

Представленные результаты операционной деятельности компании, как в части производства, так и в части объемов продаж полностью соответствовали ожиданиям Компании.

- По итогам 12 месяцев 2020 года объемы производства урана на 100% составили 19 477 тонн и пропорционально доле владения – 10 736 тонн. Данные показатели ниже показателей аналогичного периода 2019 года на 15% и на 19% соответственно, что обусловлено снижением деятельности по разработке месторождений и снижению количества производственного персонала в период с апреля по июнь 2020 года в рамках карантинных мер.
- Объем продаж по Группе за 2020 год составил 16 432 тонны, продемонстрировав увеличение на 2% г/г. Из них, объем продаж КАП составил 14 126 тонн, что соответствует показателям 2019 года.
- Средняя цена реализации уранового концентрата выросла на 10% с \$26,91 за фунт до \$29,63 за фунт.

Прогноз АО «НАК «Казатомпром» по объемам производства и продаж на 2021 год

Компания сохранила ожидания по объему производства в 2021 году в соответствии с ранее заявленной стратегией с намерением по сокращению запланированных объемов производства на 20% в период 2018-2022 гг.

- Компания намерена произвести 22 500 – 22 800 тонн урана на базе своих производственных мощностей и 12 550 – 12 800 тонн в других предприятиях.
- Объемы продаж предположительно составят 15 500 – 16 500 тонн урана.

Ожидается, что продажи, превышающие объем производства, будут осуществляться главным образом за счет запасов, а также за счет дочерних и зависимых предприятий КАП и сторонних поставок.

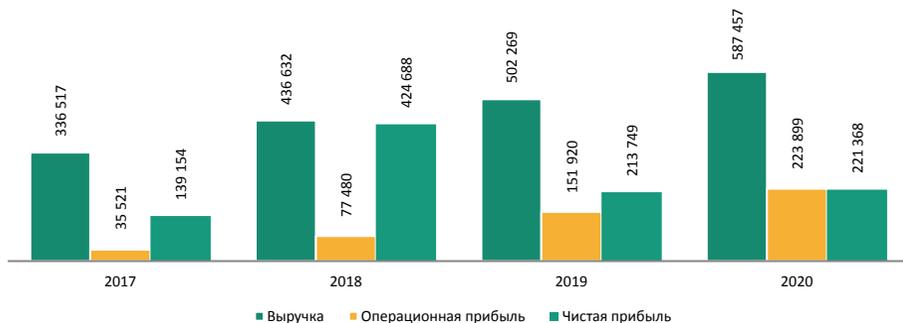


РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

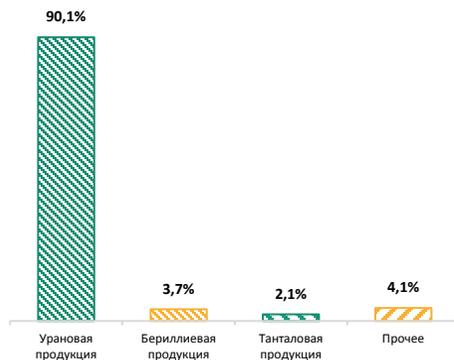
Казахстан | Атомная энергетика



Динамика основных финансовых показателей АО «НАК «Казатомпром», в млн KZT



Разбивка выручки АО «НАК «Казатомпром», в %



Разбивка себестоимости АО «НАК «Казатомпром», в %



Финансовые результаты за 2020 год

16 марта 2021 года АО «НАК «Казатомпром» опубликовало финансовые результаты деятельности за IV квартал 2020 года, закончившийся 31 декабря 2020 года, и 12 месяцев 2020 года в общем.

Анализ отчета о прибылях и убытках

Выручка по итогам 2020 года составила **587 457 млн тенге**, увеличившись на 17,0% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года ввиду увеличения средней цены реализации, связанного с ростом спотовой цены U_3O_8 и ослаблением тенге по отношению к доллару США в 2020 году.

По итогам 12 месяцев 2020 года:

- доходы от урановой продукции выросли на 20,68% до **529 196 млн тенге**;
- доходы от бериллиевой продукции выросли на 10,9% до **21 866 млн тенге**;
- доходы от танталовой продукции выросли на 27,9% до **12 205 млн тенге**.

Себестоимость реализации по итогам 12 месяцев 2020 года выросла с **307 498 млн тенге** до **319 624 млн тенге** в годовом исчислении. В структуре себестоимости реализации 52% занимают сырье и материалы, которые по итогам 12 месяцев 2020 года составили **167 546 млн тенге**, увеличившись на 14% год к году.

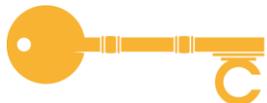
Это связано с ростом стоимости сырья и материалов, в том числе U_3O_8 , в результате увеличения спотовых цен, ослабления курса тенге к доллару США и незначительным увеличением объемов реализации U_3O_8 .

Валовая прибыль по итогам 12 месяцев 2020 года составила **267 833 млн тенге**, увеличившись на 37,5% год к году. Валовая маржа по итогам отчетного периода составила 45,6%.

Операционная прибыль увеличилась на 47% в сравнении с аналогичным периодом 2019 года и составила **223 899 млн тенге**.

Чистая прибыль АО «НАК «Казатомпром» по итогам 2020 года увеличилась на 3,6% и составила **221 368 млн тенге**.

Прибыль на акцию по итогам отчетного периода составила **708 тенге**.



РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

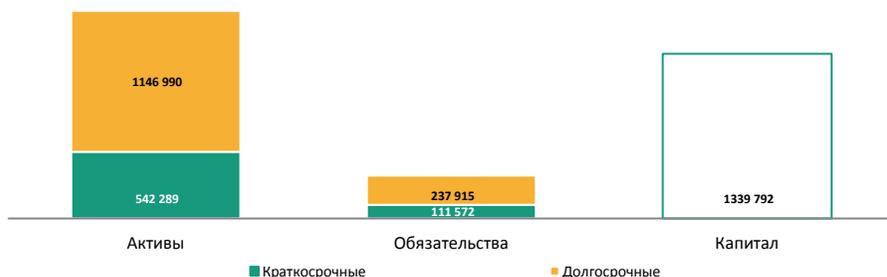
Казахстан | Атомная энергетика



Динамика основных финансовых показателей АО «НАК «Казатомпром», в млн KZT



Структура бухгалтерского баланса по состоянию на 31.12.2020, в млн KZT



Анализ бухгалтерского баланса

Активы АО «НАК «Казатомпром» по состоянию на 31 декабря 2020 года составили **1 689 279 млн тенге**, увеличившись на 0,9% с начала года.

Рост активов связан с увеличением балансовой стоимости краткосрочных активов на 8,9% с **498 020 млн тенге** в конце 2019 года до **542 289 млн тенге** в конце 2020 года, что частично было компенсировано снижением балансовой стоимости долгосрочных активов с **1 176 113 млн тенге** до **1 146 990 млн тенге** (-2,48% г/г).

В структуре краткосрочных активов 43% занимают запасы, балансовая стоимость которых увеличилась с начала года с **217 059 млн тенге** до **233 389 млн тенге**.

По состоянию на 31.12.2020 года, АО «НАК «Казатомпром» имело на балансе **113 347 млн тенге** денежных средств (+15% г/г).

В структуре долгосрочных активов 50% занимают права на недропользование, балансовая стоимость которых составила **577 511 млн тенге** (-4% г/г). Балансовая стоимость основных средств АО «НАК «Казатомпром» по состоянию на 31.12.2020 года составила 172 747 млн тенге, снизившись на 3,74% год к году.

Обязательства АО «НАК «Казатомпром» по состоянию на 31 декабря 2020 года составили **349 487 млн тенге**, сократившись на 19,1% с начала года. Это связано с уменьшением балансовой стоимости краткосрочных обязательств на 39,8% с **184 705 млн тенге** на конец 2019 года до **111 156 млн тенге** на конец 2020 года.

Балансовая стоимость краткосрочных кредитов и займов с начала года сократилась на 76% с **90 664 млн тенге** до **21 526 млн тенге** ввиду погашения банковских кредитов. Текущие банковские кредиты, в основном, включают в себя задолженность к погашению в срок до 12 месяцев в рамках краткосрочных кредитных линий.

Долгосрочные обязательства по состоянию на 31.12.2020 года составили **237 915 млн тенге**, снизившись на 3,63%.

Собственный капитал АО «НАК «Казатомпром» составил **1 339 792 млн тенге**, увеличившись на 8%, благодаря росту нераспределенной прибыли на 8,94%.

Ключевые коэффициенты:	31.12.2019	31.12.2020
Рентабельность активов, %	12,04%	13,2%
Рентабельность капитала, %	20,38%	17,15%



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».