



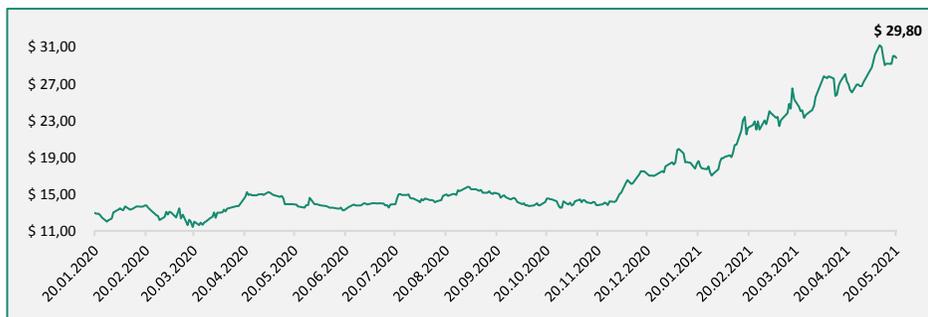
РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

Казахстан | Атомная энергетика



Тикер:	KAP.LI (KAP.Y, KZAP)
Последняя цена	\$29,80
Целевая цена	\$30,10
Коэффициент P/E	15,38
Потенциал доходности	+1,00%
Дивидендная доходность	4,5%

Динамика цен акций (в USD) на London Stock Exchange



Рекомендация

АО «НАК «Казатомпром» - это ведущая уранодобывающая компания в мире с низкой себестоимостью, что делает ее привлекательным эмитентом в нишевом секторе урана в долгосрочной перспективе.

Рекомендуем «Держать» акции АО «НАК «Казатомпром» в расчете на дальнейший рост котировок на фоне растущего оптимизма на рынках, связанных с перспективами роста мирового спроса на урановую продукцию, а также получение привлекательной дивидендной доходности.

Последние корпоративные события

Продажа доли в ТОО «ДП «Орталык»

23 апреля 2021 года АО «НАК «Казатомпром» сообщило о подписании договора купли-продажи 49% доли участия в ТОО «ДП «Орталык» в пользу дочернего предприятия China General Nuclear Power Corporation (CGNPC).

Стоимость 49% доли ТОО «ДП «Орталык» оценена в ~ US\$435 млн. Сделка подлежит одобрению уполномоченных государственных органов в соответствии с законодательством РК и ожидается, что будет завершена **до 30 июня 2021 года**.

По завершении сделки АО «НАК «Казатомпром» сохранит 51% долю, а CGNPC приобретет 49% долю участия в ТОО «ДП «Орталык», при этом партнеры будут осуществлять покупку урана в объеме, пропорциональном своей доле участия в данном предприятии.

Касательно дивидендов

Акционеры компании, в ходе Годового общего собрания (ГОСА), утвердили Дивидендную политику в новой редакции, в рамках которой было принято решение изменить методику расчета FCF в части включения потоков денежных средств в составе инвестиционной деятельности, а именно:

- Поступлений и выбытий от реализации/приобретения долей участия;
- Дивидендов от совместных предприятий и ассоциированных организаций;
- Пополнений уставного капитала совместных предприятий и ассоциированных организаций в денежной форме.

Руководствуясь данными изменениями, на основании финансовых показателей 2020 года был утвержден размер дивиденда в расчете на 1 простую акцию* в сумме **578,67 тенге**, выплачиваемого из прибыли за 2020 год. Таким образом, общая сумма дивидендных выплат составит порядка **150 млрд тенге**.

Выплата дивидендов начнется **15 июля 2021 года** лицам, зарегистрированным в реестре акционеров на **14 июля 2021 года 00:00** по местному времени.

Дивидендная доходность составляет 4,5%.

* 1 ГДР = 1 простой акции

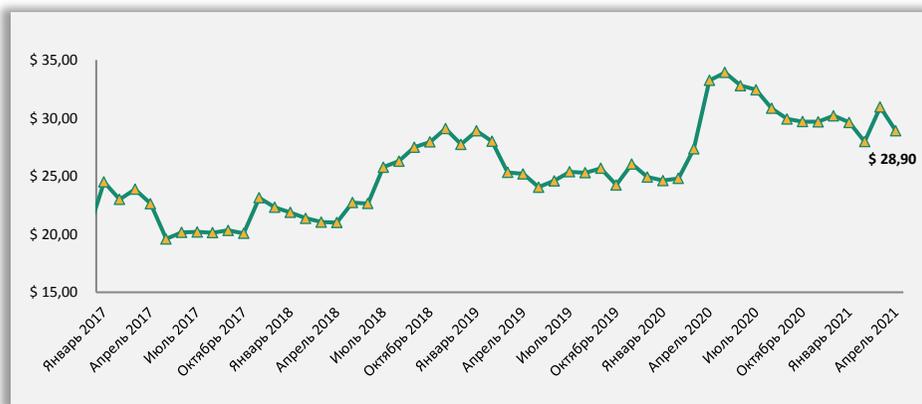


РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

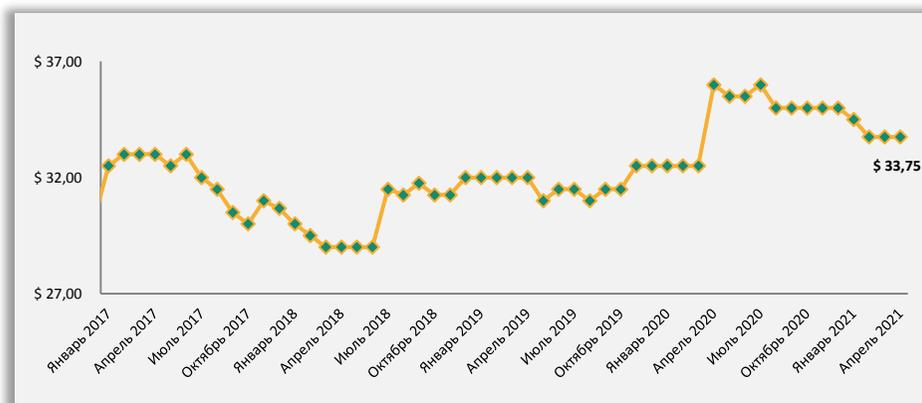
Казахстан | Атомная энергетика



Динамика спотовых цен с января 2017 года по апрель 2021 года



Динамика долгосрочных цен с января 2017 года по апрель 2021 года



Ключевые события рынка

В I квартале 2021 года произошло несколько событий, которые создают положительный настрой в отношении перспектив развития ядерной энергетики:

- США вновь официально вступили в Парижское соглашение. Также, Джо Байден заявил о планируемом увеличении рабочих мест в целях активизации производства чистой электроэнергии, включая финансирование разработки усовершенствованных ядерных реакторов;
- КНР утвердила План развития, предусматривающий увеличение мощностей ядерной энергетики на 40% по сравнению с 2020 годом;
- РФ включила атомную энергетику в проект национальной Таксономии зеленых проектов. Кроме того, Росатом, объявил о планах по увеличению доли атомной энергетики в энергобалансе страны с ~20% в 2020 году до 25% к 2045 году.
- 21 апреля Европейская комиссия объявила о включении ядерной энергии в устойчивую таксономию ЕС дополнительным делегированным актом.

Также, в отчетном периоде произошли события, способствующие спросу на рынке урана в долгосрочной перспективе:

- 10 января в Индии был подключен энергоблок №3 АЭС Какрапар (P=700 МВт);
- В Пакистане был подключен энергоблок №2 АЭС Карачи;
- В Турции началось строительство энергоблока №3 АЭС Аккую (P=1200 МВт);
- В провинции Хайнань началось строительство второй фазы АЭС Чанцзян;
- В Украине и Испании регуляторные органы одобрили продление лицензии на эксплуатацию энергоблоков до мая и ноября 2030 года, соответственно.

Спотовый рынок урана

Объемы спотовых транзакций в 1Q 2021 года превысили показатели 1Q 2020 года на 17%, составив ~21 млн фунтов U_3O_8 со средней спотовой ценой \$29,16 за фунт U_3O_8 .

Долгосрочный рынок урана

Объемы транзакций на долгосрочном рынке 1Q 2021 года составили около 11 млн фунтов U_3O_8 со средней долгосрочной ценой на уровне \$33,75 за фунт U_3O_8 .



РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

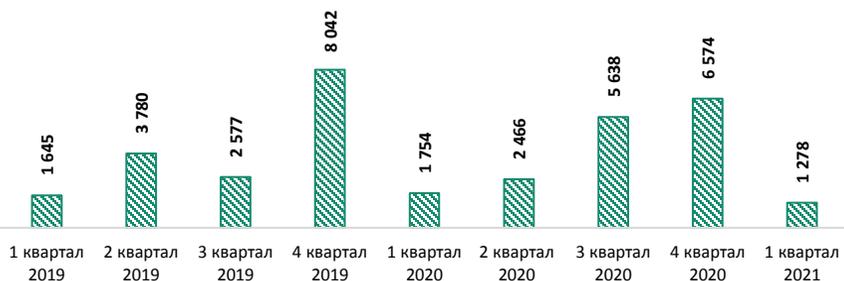
Казахстан | Атомная энергетика



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



Динамика объемов продаж пропорционально доле владения, в тоннах



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



Операционные результаты за 1 квартал 2021 года

4 мая 2021 года АО «НАК «Казатомпром» опубликовало операционные результаты деятельности за I квартал 2021 года, закончившийся 31 марта 2021 года.

По итогам 3 месяцев 2021 года объемы производства урана на 100% составили 4 925 тонн и пропорционально доле владения – 2 791 тонн.

Данные показатели ниже показателей аналогичного периода 2020 года на 5,67% и 6,37% соответственно, что обусловлено снижением деятельности по разработке месторождений и снижением количества производственного персонала в период с апреля по июнь 2020 года в рамках карантинных мер.

Объем продаж по Группе за 1 квартал 2021 года составил 1 278 тонн, продемонстрировав снижение на 27,14% г/г. Это связано, в основном, с сроками поставок, запланированных заказчиком.

Средняя цена реализации уранового концентрата выросла на 12% с \$26,43 за фунт U₃O₈ в I квартале 2020 года до \$29,71 за фунт U₃O₈ в I квартале 2021 года.

Данное увеличение обусловлено более высокими ценами на уран на спотовом рынке по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

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

Несмотря на снижение объемов производства в I квартале 2021 года в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, Компания ожидает восстановления темпов производства во втором полугодии 2021 года.

В результате, АО «НАК «Казатомпром» сохранит приверженность ранее заявленной стратегии 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.



РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

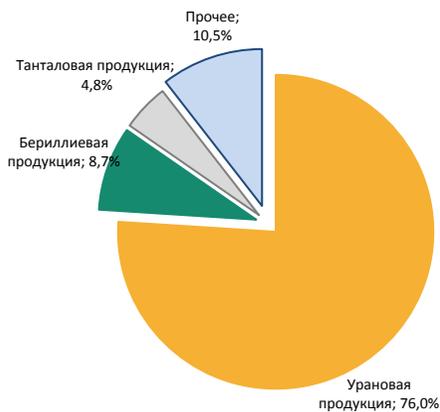
Казахстан | Атомная энергетика



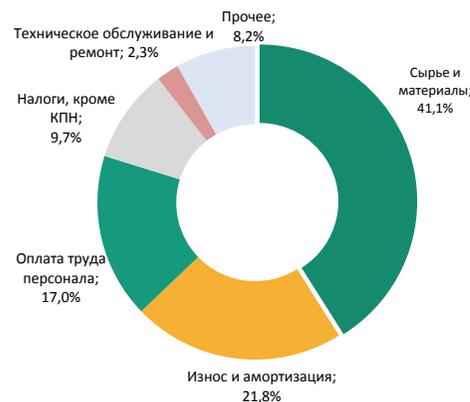
Динамика основных финансовых показателей АО «НАК «Казатомпром», в млн KZT



Разбивка выручки АО «НАК «Казатомпром», в %



Разбивка себестоимости АО «НАК «Казатомпром», в %



Финансовые результаты за 1 квартал 2021 года

Сегодня, 21 мая 2021 года, АО «НАК «Казатомпром» опубликовало финансовые результаты деятельности за I квартал 2021 года, закончившийся 31 марта 2021 года.

Анализ отчета о прибылях и убытках

Выручка по итогам отчетного квартала составила **55 619 млн тенге**, сократившись на 10,0% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года ввиду сокращения объемов производства компании, что частично компенсировалось увеличением средней цены реализации урановой продукции.

По итогам 3 месяцев 2021 года, закончившихся 31 марта 2021 года:

- доходы от урановой продукции снизились на 13,5% г/г до **42 277 млн тенге**;
- доходы от бериллиевой продукции выросли на 12,9% г/г до **4 816 млн тенге**;
- доходы от танталовой продукции выросли на 24,3% г/г до **2 694 млн тенге**.

Себестоимость реализации по итогам I квартала 2021 года выросла с **36 546 млн тенге** до **38 146 млн тенге** в годовом исчислении.

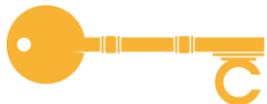
В структуре себестоимости реализации 41% занимают сырье и материалы, которые по итогам 3 месяцев 2021 года составили **15 660 млн тенге**, увеличившись на 9,34% год к году. Это связано с ростом стоимости сырья и материалов, в том числе U_3O_8 , в результате увеличения спотовых цен.

В результате вышеизложенного, валовая прибыль по итогам I квартала 2021 года составила **17 473 млн тенге**, сократившись на 30,7% год к году. Валовая маржа по итогам отчетного периода составила 31,4%.

Операционная прибыль сократилась на 40% в сравнении с аналогичным периодом 2020 года и составила **9 558 млн тенге**.

Чистая прибыль АО «НАК «Казатомпром» по итогам I квартала 2021 года составила **6 043 млн тенге**, продемонстрировав снижение на 79,4% в сравнении с I кварталом 2020 года.

Прибыль на акцию по итогам отчетного периода составила **13 тенге**.

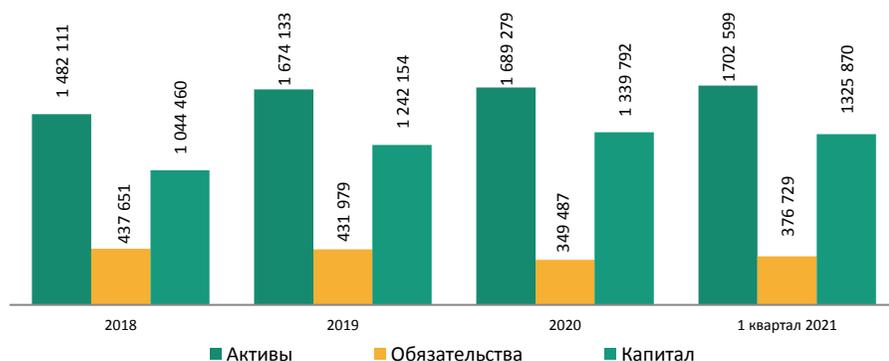


РЕКОМЕНДАЦИЯ ПО АКЦИЯМ АО «НАК «КАЗАТОМПРОМ»

Казахстан | Атомная энергетика



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



Структура бухгалтерского баланса по состоянию на 31.03.2021, в млн KZT



Анализ бухгалтерского баланса

Активы АО «НАК «Казатомпром» по состоянию на 31 марта 2021 года составили **1 702 599 млн тенге**, увеличившись на 0,8% с начала года.

Рост активов связан с увеличением балансовой стоимости краткосрочных активов на 4,35% с **542 289 млн тенге** в конце 2019 года до **565 860 млн тенге** в конце 2020 года, что частично было компенсировано снижением балансовой стоимости долгосрочных активов с **1 146 990 млн тенге** до **1 136 739 млн тенге** (-0,9%).

В структуре краткосрочных активов 47% занимают запасы, балансовая стоимость которых увеличилась с начала года с **233 389 млн тенге** до **266 162 млн тенге**.

По состоянию на 31.03.2021 года, АО «НАК «Казатомпром» имело на балансе **176 193 млн тенге** денежных средств (+55% с начала года).

В структуре долгосрочных активов 50% занимают права на недропользование, балансовая стоимость которых составила **571 220 млн тенге** (-1% с начала года). Балансовая стоимость основных средств АО «НАК «Казатомпром» по состоянию на 31.03.2021 года составила 166 434 млн тенге, снизившись на 3,65% с начала года.

Обязательства АО «НАК «Казатомпром» по состоянию на 31 марта 2021 года составили **376 729 млн тенге**, увеличившись на 7,8% с начала года. Это связано с ростом балансовой стоимости краткосрочных обязательств на 25% с **111 572 млн тенге** на конец 2020 года до **139 415 млн тенге** на конец I квартала 2021 года.

Балансовая стоимость краткосрочных кредитов и займов с начала года сократилась на 12% с **21 526 млн тенге** до **18 887 млн тенге** ввиду погашения банковских кредитов.

Долгосрочные обязательства на 31.03.2021 года составили **237 314 млн тенге**.

Собственный капитал АО «НАК «Казатомпром» составил **1 325 870 млн тенге**.

Таким образом, на конец I квартала 2021 года АО «НАК «Казатомпром» остается финансово-устойчивой компанией с чистой текущей стоимостью активов 424 млрд тенге, включая денежные средства в размере 176 млрд тенге, низким уровнем долга и порядка 247 млрд тенге неиспользованных кредитных линий.

Рейтинговое агентство	Рейтинг	Прогноз рейтинга
Moody's Investors Service	Baa3	Стабильный
Fitch Ratings	BVB-	Стабильный



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».