

Сегодня АО «Kcell» опубликовало финансовые результаты за первый квартал 2013 г. Показатель EBITDA в годовом сопоставлении вырос на 6%, в то время как чистая прибыль - на 2,5%. На наш взгляд, новость позитивная для акций Компании.

Детали:

- Прибыль компании до вычета процентных расходов, налогов и расходов по износу и амортизации (EBITDA) составила 23 728 млн. тенге против 22 418 млн. тенге годом ранее. Чистая прибыль составила 13 656 млн. тенге против 13 325 млн. тенге годом ранее.
- Росту ключевых показателей прибыльности способствовало увеличение доходов и сокращение операционных расходов. Так, доходы в целом выросли на 4% в условиях зрелости рынка голосовой связи. Рост суммарных доходов был обеспечен слабым приростом дохода от голосовой связи (+1,1%) и значительными темпами роста доходов от услуг по передаче данных (+37,9%). Доходы от этих двух основных бизнесов компании составили 33 289 и 5 672 млн. тенге соответственно. Доля услуг передачи данных в общей выручке по итогам квартала составила 13,2% против 9,9% годом ранее. Следует отметить, что на рынке голосовых услуг Компания продолжает успешно конкурировать, увеличив в первом квартале абонентскую базу на 310 тыс., что позволило повысить трафик и соответственно доходы. Снижение тарифов оказало сдерживающее влияние на доходы.
- Операционные расходы по итогам квартала составили 6 573 млн. тенге, что ниже значения аналогичного периода прошлого года на 5%. При этом, следует отметить рост расходов по реализации на 15,7%, который был компенсирован более значительным снижением общеадминистративных расходов, на 24,3%
- Общие расходы по финансовым статьям составили -612 млн. тенге против 39 млн. годом ранее, что оказало давление на прибыль. Финансовые статьи представляли собой чистые расходы на уплату процентов в 1 квартале 2013 года и чистый процентный доход в 1 квартале 2012 года.

Наше мнение: итоги, на наш взгляд, позитивное для акций Эмитента. Отметим в первую очередь тот факт, что бизнес Компании нельзя назвать быстрорастущим. Зрелость голосового рынка и снижение тарифов оказывает сдерживающее влияние на динамику доходов Компании. В этих условиях акционерам следует рассчитывать как минимум на стабильность финансовых результатов, как максимум - умеренный рост.

Однако Компания продолжает поддерживать приемлемые темпы роста доходов. 4%-ный рост доходов в первом квартале мы считаем приемлемым результатом, при этом Компания смогла существенно увеличить абонентскую базу и добиться значительного роста доходов от услуг по передаче данных. Компания остается

Млн. тенге, за исключением данных в расчете на 1 акцию	KCEL KZ
	1 кв. 2012 (12М)*
	KZT
Собственный капитал	79 859
Чистая прибыль	62 159
Количество размещенных акций, млн. шт.	200
BVPS	399,3
Basic/Diluted EPS	310,8
Последняя цена	2 079
P/BV	5,2
P/E	6,7
Целева цена	2 745
Рекомендация	ПОКУПАТЬ

* - в годовом выражении за последние 12 месяцев.

эффективной в части контроля затрат, что позволяет поддерживать рост важных для акционеров показателей EBITDA и чистой прибыли. Итоги первого квартала, в целом, дают основания ожидать прироста этих показателей по итогам 2013 г. и более высоких дивидендных выплат.

На дивидендные выплаты за 2103 г. может повлиять погашения краткосрочного долга в размере 44,77 млрд. тенге. Однако в начале года Компания заявляла, что намерена осуществить пролонгацию долга, на которое она имеет право, либо рефинансировать за счет более длинных заемных средств.

Мы рекомендуем «покупать» простые акции Кселл. Акции Компании сегодня торгуются со значительной недооценкой к аналогам. Бумага сильная с фундаментальной точки зрения: качественный менеджмент, высокая эффективность и рентабельность, щедрая дивидендная политика, ведущие позиции на рынке. **Наша целевая цена по простым акциям Компании - 2 745 тенге.** В 2013 г. мы ожидаем дивидендные выплаты на уровне не менее 210 тенге на акцию.

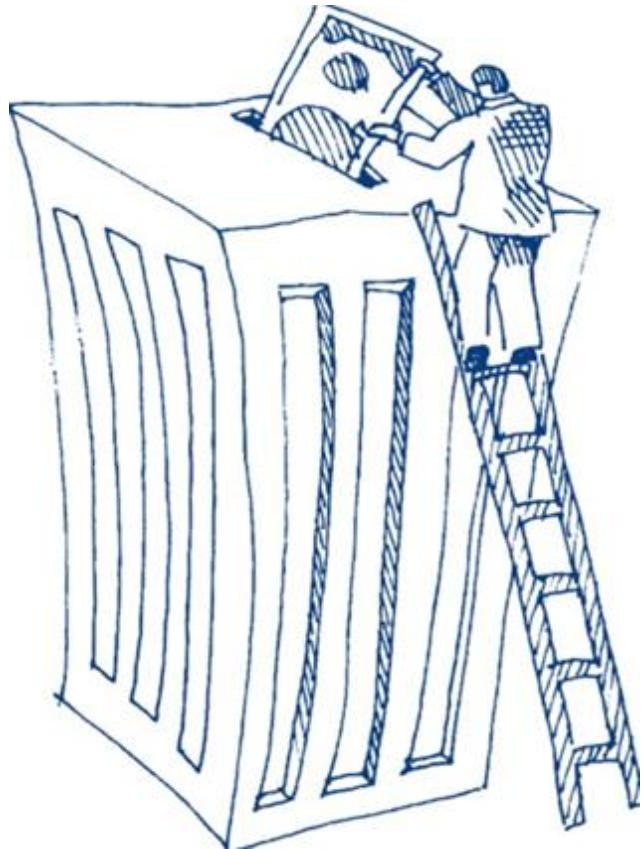
АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР

Директор Аналитического Центра
Нурлан Рахимбаев
+7 727 300 43 22
e-mail: nurlan.rakhimbayev@asyl.kz

Аналитик
Айвар Байкенов
e-mail: aivar.baikenov@asyl.kz

**ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ
ОПЕРАЦИЙ**

Институциональный Брокер
Илья Кариков
+7 727 300 43 44
e-mail: ilya.karikov@asyl.kz



© АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»

Данное исследование, подготовленное Аналитическим центром АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», отражает мнение аналитиков компании, носит исключительно информационный характер и не является прямой рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Информация, содержащаяся в исследовании составлена на основе источников, которые мы считаем надежными, за достоверность представленной информации АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ» ответственности не несет. Данное исследование является продуктом АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», в случае его использования ссылка на источник обязательна.