

Тикер:	KZTO KZ
Кол-во акций размещенных	384,6 млн. шт.
Цена на IPO	725 тенге
Цена на 15.07.13	773 тенге
Прирост с IPO:	6,6%
Рыночная капитализация	297 млрд. тенге
P/E (2013П)	4.2
Балансовая стоимость (на 30.06.13)	947 тенге
P/B	0.82
Дивиденд (2013П)	100 тенге
Дивиденд. доход-ть к текущим ценам	13%
Целевая цена 12М:	1160 тенге
Потенциал роста:	>40%

**Рекомендация: ПОКУПАТЬ**

Компания с солидными финансовыми показателями:

- существенный рост доходов в свете увеличения тарифов;
- почти 50% выручки компании - это операционная прибыль, идущая в основном на капитальные затраты и выплату дивидендов;
- отсутствие долгов;
- солидный объем денежных средств на балансе;
- хорошая история дивидендных выплат.

Компания КазТрансОйл опубликовала неконсолидированную финансовую отчетность за первое полугодие 2013 года. Значительный рост тарифов в декабре прошлого года привел к рекордным показателям прибыли. Сильный баланс и отсутствие долгов обеспечат хорошие дивиденды в будущем, что соответственно повышает инвестиционную привлекательность простых акций KZTO.

#### Детали:

- Неконсолидированная чистая прибыль Компании по итогам первых шести месяцев 2013 года составила 33,8 млрд. тенге, то есть выше прибыли (33,5 млрд. тенге) за весь 2012 год!
- Прибыль в 2,5 раза больше чем за аналогичный период прошлого года.
- Прибыль на одну акцию выросла на 129% с 38 до 88 тенге с учетом проведенного сплита 1:10 и дополнительной эмиссии перед IPO.
- Маржа чистой прибыли выросла практически вдвое - с 23% до 41%.
- Рост прибыли главным образом обусловлен увеличением выручки до 82,4 млрд. тенге или на 44% вследствие существенного повышения тарифов в конце прошлого года (экспорт - на 42%, внутренний рынок - на 50%).
- Валовая прибыль выросла на 121% за счет сокращения размера себестоимости по отношению к выручке - с 67% до 48%. Операционная прибыль увеличилась в 2,6 раз до 40,3 млрд. тенге, а операционная маржа с 27% до 49%.
- У Компании сильный баланс. Объем денежных средств с начала года вырос более чем втрое до 58,2 млрд. тенге, с учетом банковских вкладов размер ликвидных средств вырос на 57% до 112 млрд. тенге или до 291 тенге на одну акцию! Рост баланса наличности обусловлен значительным увеличением денежного потока от операционной деятельности.
- Активы выросли на 7% до 490 млрд. тенге.
- Собственный капитал увеличился до 365 млрд. тенге, нераспределенная прибыль на 5% до 190 млрд. тенге.
- Долги у Компании отсутствуют.

Финансовые показатели	1П2013	1П2012	Δ
<b>Рентабельность:</b>			
Выручка, млн. тенге	82 375	57 305	44%
Валовая прибыль, млн. тенге	42 447	19 175	121%
Операционная прибыль, млн. тенге	40 285	15 407	161%
Чистая прибыль, млн. тенге	33 757	13 251	155%
EPS, тенге	88	38	129%
Валовая рентабельность, %	52%	33%	
Операционная маржа, %	49%	27%	
Маржа чистой прибыли, %	41%	23%	
<b>Баланс:</b>			
	<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>	
Финансовый долг, млн. тенге	0	0	-
Капитал, млн. тенге	365 334	360 431	1%
Денежные средства	58 198	18 132	221%
Ликвидные активы	111 970	71 217	57%
Балансовая стоимость одной акции, тенге	947	934	1%

**Наше мнение:** столь впечатляющие результаты Компании были в целом ожидаемы. Тем не менее, мы полагаем, что такие положительные итоги по прибыли, а также значительный рост ликвидных активов на балансе должны быть позитивно восприняты инвестиционным сообществом. Принимая во внимание отсутствие долгов и больших планов по капиталовложениям, мы считаем, что Компания способна направить на выплату дивидендов значительно больший объем денежных средств в будущие периоды.

Хотелось бы отметить, что финансовая отчетность неконсолидированная, то есть без учета прибыли в совместных предприятиях, с учетом которой прибыль, по нашим оценкам, составила порядка 41 млрд. тенге.

Компанию можно отнести к категории «cash cow» («дойная корова»). Мы повысили наши консервативные ожидания по дивидендам на следующий год - с 91 тенге до не менее 100 тенге на одну акцию. Мы полагаем, что Компания с легкостью сможет направить не менее 50% чистой прибыли, которая по нашим прогнозам, составит более 73 млрд. тенге. Согласно дивидендной политике Компании, ежегодный объем выплат дивидендов должен составлять не менее 40% от чистой прибыли.

То есть к текущим ценам дивидендная доходность может составить не менее 13% годовых.

**Акции КазТрансОйл входят в наш список ТОП рекомендаций на ПОКУПКУ. Мы повысили нашу целевую цену по акциям KZTO с 1084 до 1160 тенге, что дает нам потенциал роста на уровне более 40%.**

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР:****Айвар Байкенов****+7 727 300 43 23**e-mail: [aivar.baikenov@asyl.kz](mailto:aivar.baikenov@asyl.kz)**VIP Брокер****Динара Асамбаева****+7 727 300 43 19**e-mail: [dinara.assambayeva@asyl.kz](mailto:dinara.assambayeva@asyl.kz)**КОНСУЛЬТАНТЫ на локальном рынке:****Аскар Айткожа****+7 727 300 43 54**e-mail: [askar.aitkozha@asyl.kz](mailto:askar.aitkozha@asyl.kz)**КОНСУЛЬТАНТЫ по зарубежным рынкам:****Лейла Муканова****+7 727 300 43 33**e-mail: [leila.mukanova@asyl.kz](mailto:leila.mukanova@asyl.kz)**Анатолий Строганов****+7 727 300 43 28**e-mail: [anatoliy.stroganov@asyl.kz](mailto:anatoliy.stroganov@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.