



Дата рекомендации	25.04.2023
Текущая цена, тг.	1612
Целевая цена, тг.	1426

Результаты за 2022 г.

Выручка, млрд тг.	217,3
Операционная прибыль, млрд тг.	41,6
EBITDA, млрд тг.	103
Чистая прибыль, млрд тг.	26,7

Активы, млрд тг.	986
Обязательства, млрд тг.	333
Общий долг, млрд тг.	156
Капитал, млрд тг.	653

ROA, %	2,7
ROE, %	3,6
EBITDA маржа, %	47,3
P/E	15,6x
EV/EBITDA	4,9x

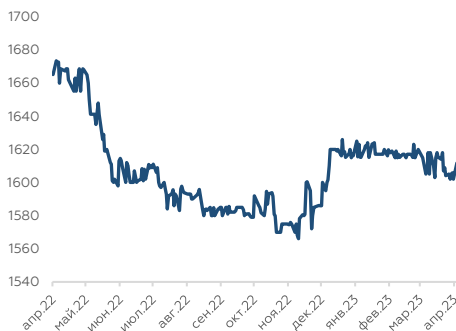
Мы рекомендуем **«Держать»** акции АО «KEGOC» (далее – Компания). Наша целевая цена составляет 1426 тенге (в диапазоне 12 месяцев).

Компания представила результаты своей деятельности за 2022 г. Мы отмечаем рост выручки Компании, вызванный ростом передачи электроэнергии и сокращение обязательств в отчетном периоде. В тоже время темпы роста себестоимости за тот же период превзошли темпы роста выручки и негативно сказались на прибыльности KEGOC.

Рост выручки

Выручка компании за 2022 года выросла на 17% г/г за счет увеличения доходов от передачи электроэнергии, которые составляют большую часть выручки (70% от выручки). Данный рост обусловлен ростом тарифов и увеличением фактического объема передачи электроэнергии (на 6%), а также тем фактом, что индексация тарифов KEGOC в октябре 2022 г. не была затронута 6-месячным мораторием на повышение тарифов до конца июня 2022 г. после январских волнений в Казахстане в начале 2022 г.

Изменение цены акции, тг.



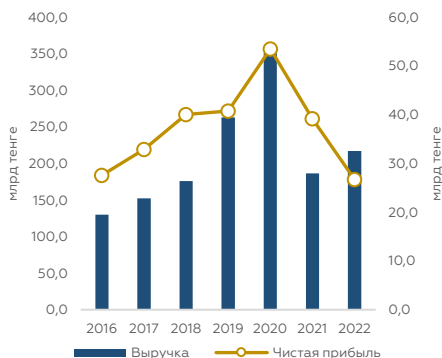
Источник: KASE

Снижение долговой нагрузки

Основной долг Компании снизился на 8.7% за счет полного погашения двух займов на общую сумму \$56.4 млн. Доля долгов в валюте сократилась до 11% на конец 2022 г. примерно с 30% на конец 2021 г., после досрочного погашения Компанией кредита от Международного банка реконструкции и развития, а также с учетом постепенной амортизации согласно графику кредитов в иностранной валюте, что снижает валютные риски. Компания является активным эмитентом на казахстанском рынке облигаций, и ее долговые обязательства на конец 2022 г. состояли на 90% из облигаций на общую сумму свыше 139 млрд. тенге.

Привлеченные средства от выпуска «зеленых» облигаций на сумму 16,1 млрд. тенге в декабре 2022 г. будут направлены на финансирование инвестиционных проектов «Реконструкция ВЛ-220-500 кВ филиалов KEGOC, усиление электрической сети Западной зоны ЕЭС Казахстана и строительство электросетевых объектов.

Динамика выручки и прибыли, млрд тг.



Источник: KEGOC

Прогнозы

млн тг.	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Выручка	236 554	255 545	272 627	281 974	299 272
Рост	8,88%	8,03%	6,68%	3,43%	6,13%
Чистая прибыль	27 349	29 591	32 765	33 126	39 401
Рост	2,25%	8,20%	10,73%	1,10%	18,94%
EPS	105	114	126	127	152
Рост	3%	8%	11%	1%	19%

Источник: Прогнозы Skybridge Invest

Рост себестоимости

В 2022 году себестоимость бизнеса КЕГОС продолжила расти опережающими темпами по сравнению с выручкой. Основная причина этого - резкий рост отчислений на износ и амортизацию, которые увеличились на 67,6% до 60,3 млрд тенге. Рост себестоимости оказал отрицательное влияние на чистую прибыль Компании, которая в результате снизилась на 31,8% до 26,7 млрд тенге по итогам 2022 года.

Выплата дивидендов

КЕГОС остается последовательным плательщиком дивидендов, за последние четыре года выплаты акционерам составили почти 136 млрд тенге. За первое полугодие 2022 г. Компания осуществила выплату дивидендов в размере 17 млрд тенге (65.44 тенге на акцию), что составляет 120% чистой прибыли за отчетный период.

Адрес:

Казахстан, 050060, г. Алматы,
ул. Абиш Кекилбайулы, 34
БЦ «Capital Tower », 14 этаж

Электронная почта:

sales@sbinvest.kz

Disclaimer

© АО «SkyBridge Invest»

Настоящий отчет не подлежит распространению на условиях, противоречащих действующему законодательству Республики Казахстан. Ничто в настоящем отчете не является гарантией или обещанием, что какая-либо инвестиционная стратегия или рекомендация, содержащаяся в нем, подходит или рекомендуется для конкретных условий получателя или иным образом представляет собой персональную рекомендацию. Единственным назначением отчета является обеспечение ее потребителей информацией, не являющейся рекламой, приглашением к сделке или офертой по покупке или продаже той или иной ценной бумаги или связанного с ценными бумагами финансового инструмента.

АО «SkyBridge Invest» не дает никаких гарантий или обещаний, явных или подразумеваемых, относительно точности, полноты и надежности информации, содержащейся в отчете. АО «SkyBridge Invest» не обещает, что инвесторы получают прибыль, опираясь на информацию отраженную в отчете.

Получателям отчета не следует рассматривать содержимое отчета как замену собственным суждениям. Любое мнение, выраженное в настоящем отчете, приведено только в информационных целях, и подлежит изменению без уведомления, может отличаться или противоречить мнению, выраженному другими подразделениями АО «SkyBridge Invest» в результате использования других допущений и критериев. АО «SkyBridge Invest» не связан обязательствами по заключению каких-либо сделок, получению результатов, прибыли или убытка, на базе этого отчета, полностью или частично.