

«Казатомпром» — ведущий мировой производитель и поставщик урана, играет важную роль в поддержке глобальных усилий по переходу на экологически чистую энергию. В настоящее время компания ведет масштабные геологоразведочные работы, приоритетные в рамках восполнения ресурсной базы и сохранения лидирующей позиции в качестве поставщика ядерного топлива.

KZAP	2023	2024	2025П
Финансовые результаты			
Выручка, млрд тенге	1434,6	1813,3	1650
Изменение, г/г	43%	26%	-9%
EBITDA скорр., млрд тенге	828,6	1096,7	950
Маржинальность EBITDA	58%	60%	58%
Чистая прибыль скорр., млрд тенге	580,3	836,4	710
Маржинальность по чистой прибыли	40%	46%	43%
Чистый долг, млрд тенге	-125,7	-144,7	-391,7
«Чистый долг»/EBITDA	-0,15	-0,13	-0,36
Мультипликаторы			
P/E скорр.	6,6	4,8	10,2
EV/EBITDA	5,6	4,2	7,3
Текущая цена, тенге		28400	
Целевая цена на 2025 г., тенге		22240	

Рынок. Многие страны снова обращаются к ядерной энергетике как к надежному и экологически чистому источнику энергии. Спрос на уран растет благодаря программам по снижению углеродных выбросов и стремлению стран обеспечить свою энергетическую безопасность на фоне геополитической нестабильности. США остаются крупнейшим потребителем урана, большая часть которого импортируется; на втором месте в этом списке идет Китай, который активно развивает ядерную энергетику для сокращения углеродного следа. Казахстан продолжает удерживать лидирующую позицию в мировой добыче урана с долей более 40%, эффективно используя технологию подземного скважинного выщелачивания, которая позволяет минимизировать экологический ущерб. Казахстан экспортирует уран в США, Европу, Китай и Индию, играя важную роль в обеспечении глобальной энергетической безопасности.

В I полугодии 2025 года Всемирный банк свой многолетний запрет на финансирование новых проектов в области ядерной энергетики. Это решение направле-

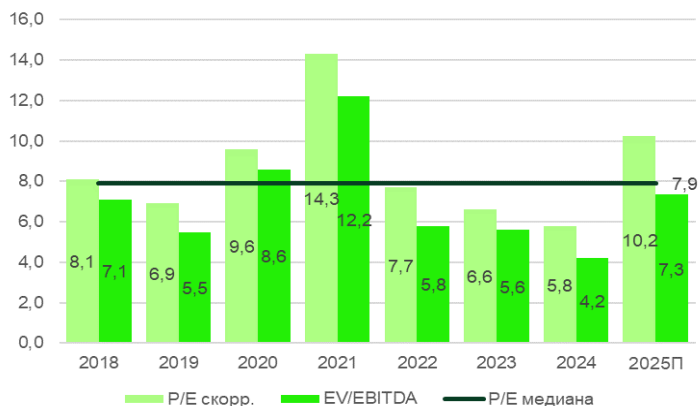
но на ускорение внедрения малых модульных реакторов и продление сроков эксплуатации действующих АЭС. Данный шаг является частью более широкой стратегии по удовлетворению растущего спроса на электроэнергию, который, по прогнозам, удвоится к 2035 году и потребует увеличения годовых инвестиций с 280 млрд долларов США до 630 млрд долларов.

Цены. Несмотря на волатильность на спотовом рынке урана и на рынках капитала, долгосрочная цена на уран находится на уровне 80 долларов за фунт, тем самым подтверждая, что фундаментальные факторы остаются сильными. Однако менеджмент компании все еще не видит достаточной поддержки со стороны уранового рынка для возвращения к первоначальному стопроцентному уровню добычи, который в настоящее время снижен примерно на 8 млн фунтов, что составляет около 5% от мирового первичного производства. Объем спотовых сделок за I полугодие 2025 года вырос на 10% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. «Казатомпром» продолжает придерживаться устойчивого рыночного подхода, обеспечивая уровень предложения урана соразмерно спросу, и принимает решения о производстве, нацеленные на создание долгосрочной стоимости, а не на наращивание объемов.

Финансовые результаты. По итогам I полугодия 2025 года выручка составила 660,2 млрд тенге, уменьшившись на 6% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года (701,1 млрд тенге), в основном за счет снижения объемов реализации.

Чистая прибыль в I полугодии 2025 года снизилась на 54% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года, в то время как чистая прибыль, скорректированная на разовые эффекты, снизилась лишь на 5% до 263,2 млрд тенге. Более высокие показатели 2024 года обусловлены преимущественно получением разового дохода от консолидации ТОО «СП «Буденовское» в 2024 году. Кроме того, негативное влияние оказал чистый убыток от курсовой разницы в размере 12,7 млрд тенге (по сравнению с доходом от курсовой разницы в размере 7,3 млрд тенге в I полугодии 2024 года). Чистый долг компании отрицательный с 2020 года и на середину этого года чистая денежная позиция компании увеличилась до 391,7 млрд тенге за счет роста денежных потоков от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. «Казатомпром» является дивидендным аристократом и стабильно выплачивает дивиденды.

Закключение. «Казатомпром» выглядит крепкой компанией стоимости со стабильными дивидендными выплатами, которая, в первую очередь, должна быть интересна долгосрочным инвесторам и любителям стоимостного инвестирования. Компания является прямым бенефициаром развития атомной энергетики и долгосрочного роста спроса на урановую продукцию. По текущим ценам акции выглядят перекупленными, дороже компания оценивалась только на пике мирового повышательного тренда в 2021 году. Поэтому, с нашей точки зрения, стоит дождаться коррекции до уровней 22000 тенге. Если же в портфеле существует уже сформированная позиция, имеет смысл частично зафиксировать прибыль.



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Юридический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, офис 18.02
м. Выставочная или Международная
Тел.: +7 (495) 783-91-73
Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва,
1-й Красногвардейский проезд,
д. 15, 18 этаж,
(Башня «Меркурий Тауэр»,
ММДЦ «Москва-Сити»)

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,
8-800-100-40-82
E-mail: shop@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.