



## KCELL

### Снижение чистой прибыли в 3кв16 составило 5.4% (К-к-К) и 71% (Г-к-Г)

**Несмотря на стабилизацию выручки компании в 3кв16 года по отношению ко 2кв16 года, чистая прибыль сократилась на 5.4% (К-к-К), а за 9М16 года показатель снизился на 60.6% до 15.6 млрд. тенге. Прибыль на акцию упала до 78 тенге. Мы ожидаем чистую прибыль в размере 19.9 млрд. тенге (100 тенге на акцию) по итогам года.**

**Чистая прибыль в 3кв16 года** составила 4 378 млн. тенге, что на 5.4% ниже результатов 2кв16 года и на 71% ниже показателя за аналогичный квартал предыдущего года. Снижение чистой прибыли относительно предыдущего года связано с сильным падением выручки (-13.6%), в основном от голосовых услуг, в то время как себестоимость продаж снизилась более сдержанными темпами (-3.9%). Прибыль на акцию в 3кв16 года составила 21.9 тенге.

**В структуре выручки в 3кв16 года** в сравнении со 2кв16 произошли следующие изменения: выручка от услуг голосовой связи увеличилась на 0.3%, выручка от услуг передачи данных увеличилась на 4.9%, а выручка от дополнительных услуг увеличилась на 7.8%. Стоит отметить стабилизацию показателей выручки компании.

**Себестоимость продаж в 3кв16 года** увеличилась на 1.1% до 23 456 млн. тенге по отношению ко 2кв16 года, а по отношению к аналогичному кварталу предыдущего года можно отметить снижение себестоимости продаж на 3.9%.

**Средний доход на один Мб (ARMB) в 3кв16 года** снизился с 0.6 до 0.3 тенге (Г-к-Г) в результате предложения пакетных услуг, а средняя выручка за минуту соединения (ARMU) снизилась с 3.1 до 2.5 тенге (Г-к-Г) в результате снижения объема голосового трафика. Абонентская база за этот период снизилась на 8.1% до 9.9 млн. пользователей. В итоге средняя выручка на одного пользователя (ARPU) снизилась с 1 224 до 1 191 тенге.

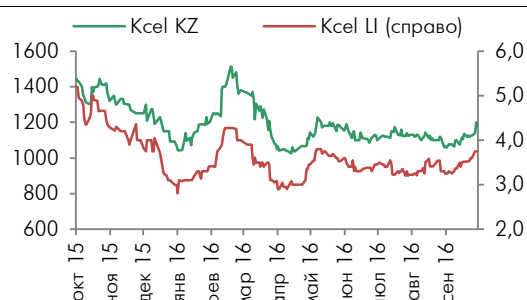
**Капитальные расходы за 9М16 года** составили 42 187 млн. тенге, соотношение CAPEX/Sales увеличилось до 39% (8.4% за 9М15). Рост связан с приобретением новых частот, которые позволят Компании запустить услуги связи стандарта LTE. В результате у компании образовался отрицательный свободный денежный поток в размере 992 млн. тенге.

**Наше мнение:** Мы считаем, что финансовые результаты компании по итогам 3кв 2016 года являются слабыми, однако прослеживается стабилизация и прекращение падения выручки по отношению ко 2кв16 года. Также, хотим обратить внимание на то, что на сегодняшний день на рынке отмечается тенденция роста тарифов на услуги мобильных операторов, а также сокращение доступного трафика в рамках пакетных предложений, что положительно отразится на финансовых и операционных результатах мобильных операторов. Мы полагаем, что, вероятно, падение чистой прибыли в скором времени остановится. На текущий момент наша целевая цена по акциям Kcell находится на пересмотре. В скором времени мы обновим нашу финансовую модель с учетом изменившихся тенденций на рынке и подготовим обзор по компании с новой целевой ценой.

Наина Романова  
[nromanova@bcc-invest.kz](mailto:nromanova@bcc-invest.kz)

Тикеры	KCEI LI/Kcel KZ
Капитализация	235.7 млрд. KZT
Последняя цена (ГДР)	1 175 KZT
Диапазон, 52 нед.	1 010-1 513 KZT
Средней объем (3 месяца)	\$219 тыс.
Рекомендация (ГДР/прост.)	ПЕРЕСМОТР

#### ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ



#### ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

В млрд. тенге	3Q15	3Q16	%
Выручка	42.8	36.9	-13.6%
Себестоимость	24.4	23.5	-3.9%
EBITDA	19.0	14.1	-25.8%
EBIT	12.9	7.9	-38.4%
EBT	19.5	5.6	-71.3%
Чистая прибыль	15.1	4.4	-71.0%

#### ОСНОВНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

	2015	1Q16	2Q16	3Q16
Маржа EBITDA	46%	41%	39%	38%
Маржа EBIT	31%	26%	21%	21%
Маржа EBT	36%	23%	16%	15%
Маржа чистой прибыли	28%	19%	13%	12%
ROAE	54%	32%	25%	23%

**Основные финансовые показатели****Отчет о прибылях и убытках**

в млн. тенге	3Q15	3Q16	Г-к-Г	2Q16	3Q16	К-к-К
<b>Доходы</b>	<b>42 756</b>	<b>36 931</b>	<b>-13,6%</b>	<b>36 413</b>	<b>36 931</b>	<b>1,4%</b>
Услуги голосовой связи	26 530	21 756	-18,0%	21 681	21 756	0,3%
Услуги передачи данных	10 051	10 749	6,9%	10 244	10 749	4,9%
Дополнительные услуги	3 023	2 397	-20,7%	2 223	2 397	7,8%
Прочие виды дохода	3 152	2 029	-35,6%	2 265	2 029	-10,4%
<b>Себестоимость продаж</b>	<b>-24 418</b>	<b>-23 456</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-23 206</b>	<b>-23 456</b>	<b>1,1%</b>
<b>Валовая прибыль</b>	<b>18 338</b>	<b>13 475</b>	<b>-26,5%</b>	<b>13 207</b>	<b>13 475</b>	<b>2,0%</b>
Расходы по реализации и маркетингу	-2 347	-2 701	15,1%	-2 478	-2 701	9,0%
Общие и административные расходы	-3 028	-3 029	0,0%	-3 204	-3 029	-5,5%
Прочий доход от основной деятельности и расходы, нетто	-113	170	-250,4%	276	170	-38,4%
<b>ЕВИТ</b>	<b>12 850</b>	<b>7 915</b>	<b>-38,4%</b>	<b>7 801</b>	<b>7 915</b>	<b>1,5%</b>
Финансовые доходы и финансовые расходы	6 638	-2 321	-135,0%	-1 834	-2 321	26,6%
<b>ЕВТ</b>	<b>19 488</b>	<b>5 594</b>	<b>-71,3%</b>	<b>5 967</b>	<b>5 594</b>	<b>-6,3%</b>
Налог на прибыль	-4 375	-1 216	-72,2%	-1 337	-1 216	-9,1%
<b>Чистый доход</b>	<b>15 113</b>	<b>4 378</b>	<b>-71,0%</b>	<b>4 630</b>	<b>4 378</b>	<b>-5,4%</b>

**Балансовый отчет**

в млн. тенге	2015	2Q16	3Q16	К-к-К	К-к-Г
<b>Активы</b>					
Нематериальные активы	16 956	40 490	41 421	2,3%	144,3%
Основные производственные средства и оборудование	94 502	91 417	94 298	3,2%	-0,2%
Прочие внеоборотные активы	842	1 061	1 015	-4,3%	20,5%
<b>Итого внеоборотных активов</b>	<b>112 300</b>	<b>132 968</b>	<b>136 734</b>	<b>2,8%</b>	<b>21,8%</b>
Товарно-материальные запасы	2 802	2 321	2 488	7,2%	-11,2%
Дебиторская задолженность по основной деятельности и прочая дебиторская задолженность	19 336	25 616	25 023	-2,3%	29,4%
Денежные средства и их эквиваленты	31 589	27 203	20 747	-23,7%	-34,3%
<b>Итого оборотных активов</b>	<b>53 727</b>	<b>55 141</b>	<b>48 258</b>	<b>-12,5%</b>	<b>-10,2%</b>
<b>Итого активов</b>	<b>166 027</b>	<b>188 109</b>	<b>184 992</b>	<b>-1,7%</b>	<b>11,4%</b>
<b>Капитал</b>	<b>80 446</b>	<b>67 251</b>	<b>71 630</b>	<b>6,5%</b>	<b>-11,0%</b>
Долгосрочные займы	-	-	8000	-	-
Отложенные налоговые обязательства	5 037	4 693	4 219	-10,1%	-16,2%
Прочие долгосрочные обязательства	1 286	1 285	1 285	0,0%	-0,1%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>6 323</b>	<b>5 979</b>	<b>13 504</b>	<b>125,9%</b>	<b>113,6%</b>
Краткосрочные займы	50 201	56 433	57 352	1,6%	14,2%
Расчеты с поставщиками и прочие краткосрочные обязательства	29 057	58 446	42 506	-27,3%	46,3%
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>79 258</b>	<b>114 879</b>	<b>99 858</b>	<b>-13,1%</b>	<b>26,0%</b>
<b>Итого обязательства</b>	<b>85 581</b>	<b>120 858</b>	<b>113 362</b>	<b>-6,2%</b>	<b>32,5%</b>
<b>Итого собственного капитала и обязательств</b>	<b>166 027</b>	<b>188 109</b>	<b>184 992</b>	<b>-1,7%</b>	<b>11,4%</b>

## **Контактная информация**

АО ВСС Invest Д/О АО Банк ЦентрКредит  
Казахстан, г. Алматы, 050022, ул. Шевченко, 100, 5 этаж  
Телефон: +7 (727) 244 32 30, факс: +7 (727) 244 32 31  
E-mail: info@bcc-invest.kz  
Web: www.bcc-invest.kz

**Роман Попов**  
**Финансовый консультант**  
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 88)  
rpopov@bcc-invest.kz

**Айдана Надирова**  
**Начальник управления торговых операций**  
+7 (727) 244 32 30 (вн. 72 91)  
anadirova@bcc-invest.kz

**Наина Романова**  
**Ведущий аналитик**  
+7 (727) 2 598 598 (вн. 72 66)  
nromanova@bcc-invest.kz

### **\* Заявление об ограничении ответственности**

*Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО «ВСС Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «ВСС Invest», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.*

© ВСС invest 2016