

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy

AltynGold PLC (ALTN)

Потенциал роста: **38%**

Целевая цена: **5,5 GBP**

Текущая цена: **4,0 GBP**
апдейт

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Казахстан | Производство золота

AltynGold PLC: итоги 2024 года



Выручка, '24 (млн USD)	97
EBIT, '24 (млн USD)	42
Чистая прибыль, '24 (млн USD)	26
Чистый долг, '24 (млн USD)	50

P/E, '24 (x)	5,3x
P/BV, '24 (x)	1,7x
EV/S, '24 (x)	2,0x
ROA (%)	18%
ROIC (%)	34%
ROE (%)	37%
Маржа EBIT (%)	44%

Капитализация (млн USD)	148
Акции выпущено (млн штук)	27,33
Свободное обращение (%)	30,2%
52-нед. мин/макс (GBP)	1,02-4,30
Текущая цена (GBP)	4,0
Целевая цена (GBP)	5,5
Потенциал роста (%)	38%
Инвестиционный горизонт	6-12 мес.
Планируемая частота обновления цены	ежеквартально



Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	13%	69%	262%
vs FTSE SmallCap	12%	69%	262%

AltynGold PLC опубликовала отчёт по итогам 2024 года, а также операционные показатели за 1-й квартал 2025 года. Компания продолжает демонстрировать рост выручки, особенно сильно ускорившись в 2025 году за счёт увеличения производства и рыночной цены. Отметим улучшение EBITDA маржи в 2024 году и некоторое снижение себестоимости. В итоге компания сохраняет высокие объёмы добычи руды в последние 8 кварталов, что повышает надёжность будущих потоков. Мы обновили параметры цены золота, себестоимости и стоимости капитала в модели оценки. В итоге наша целевая цена одной акции AltynGold PLC составила 5,5 фунтов с потенциалом роста в 38%. Рекомендация — «Покупать».

(+) Ускорение темпов роста в 2025 году. Выручка в 2024 году составила \$96,5 млн, что на 50% больше, чем годом ранее. Рост произошёл во многом благодаря увеличению средней цены золота на 21% г/г. Кроме того, компания добыла на 7% больше руды с ростом содержания золота в руде с 2,01 г/т до 2,1 г/т. Отметим, что в первом квартале 2025 года темпы роста добычи руды ускорились, составив 34% г/г. Содержание золота в руде немного снизилось — до 2,04 г/т. В итоге, в сочетании с дальнейшим ростом средней рыночной цены на 36% г/г, квартальная выручка достигла рекордных \$25,3 млн (+61% г/г).

(+) Существенное улучшение маржинальности. Валовая маржа компании выросла с 36% до 51%, а EBITDA-маржа — с 36,2% до 53,4%. Себестоимость увеличилась лишь на 15%, что привело к росту валовой маржи. В результате, вместе со снижением адмрасходов на 6% г/г, EBITDA выросла на 121% г/г. Чистая прибыль составила \$26,4 млн, или \$0,97 на одну акцию (+133% г/г). Удельная операционная денежная себестоимость снизилась с \$1041 до \$992 за унцию, а общая денежная себестоимость — с \$1255 до \$1162 за унцию. Компания показала лучший показатель годового свободного денежного потока в своей истории — он увеличился с -\$26,3 млн до \$7,5 млн.

Наше мнение. Компания неплохо отчиталась за 2024 год, немного улучшив и без того сильные операционные показатели. В 2025 году добыча руды продолжила рост и находилась примерно на уровне 3-го и 4-го кварталов. Поэтому можно ожидать увеличения объёмов производства и в 2025 году, что, вместе с ростом цены на золото, обеспечит значительный прирост выручки. В модели оценки мы повысили долгосрочную прогнозную цену золота. Также немного снизили себестоимость, однако увеличили WACC. В результате обновлённая оценка AltynGold PLC составила 5,5 фунтов с потенциалом роста в 38% от последней рыночной цены. Рекомендация — «Покупать».

Оразбаев Данияр, CFA

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	02.08.2024	26.05.2025		
WACC, %	14,8%	15,2%	+ 0,4 п.п.	Увеличение премии за риск инвестиции в акции и безрисковой ставки
Удельная себестоимость, 2025, \$/унция	1 255	1 162	-7,4%	Снижение удельной денежной себестоимости в 2024 году относительно 2023 года
Долгосрочная прогнозная цена на золото, \$/унция	2 000	2 700	+ 35%	Увеличения рыночной цены золота в сравнении с предыдущей версией модели оценки

расчеты Freedom Broker

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендации и целевые цены от Freedom Broker. (В-«покупать», Н-«держать», С-«продавать»)

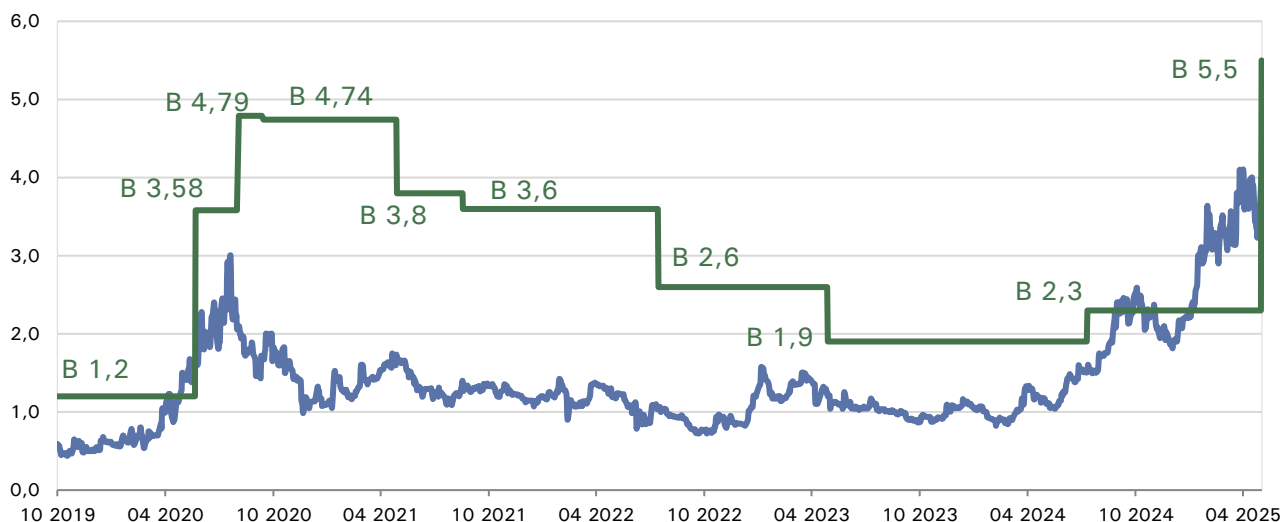


Иллюстрация 3. Ценовые мультипликаторы P/E и EV/EBITDA по расчетам Freedom Broker

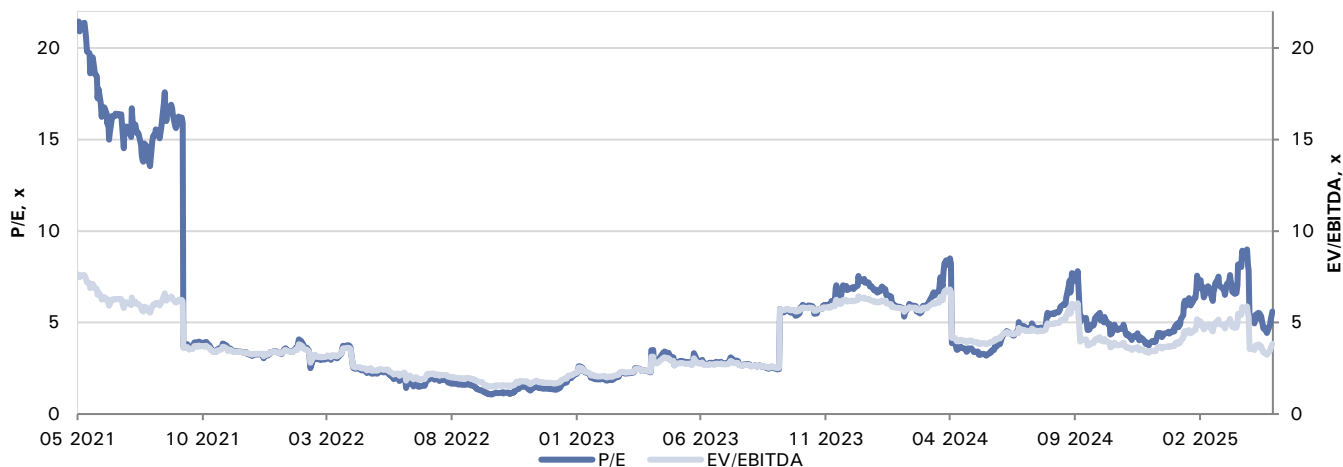


Иллюстрация 4. Процентное соотношение текущих оценок от Freedom Broker по бумагам индекса KASE

Рекомендация	Количество	Доля в %
Buy	7	70%
Hold	2	20%
Sell	1	10%

Лицензия <https://ffin.global/licence/>

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (далее – Компания) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного Финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно Лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Размещённая в данном разделе информация и материалы носят справочно-информационный характер, адресован клиентам Freedom Finance Global PLC, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является предложением инвестировать в акции различных компаний.

Размещённые в настоящем документе материалы носят справочно-информационный характер в отношении объекта инвестиционного исследования (далее – Эмитент), адресованы текущим розничным и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, изложенная в настоящем документе, была получена из общедоступных источников и считается автором(ами) надежными, однако автор(ы) не дает никаких гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты. Информация не предназначена для использования в качестве основы для принятия каких-либо инвестиционных решений каким-либо физическим или юридическим лицом. Эта информация не представляет собой инвестиционную рекомендацию, а также не является предложением или призывом купить или продать какую-либо ценную бумагу.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Раскрытие информации

- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не знает о существовании каких-либо конфликтов интересов, которые могли бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета
- Автор(ы) или член его семьи настоящего отчета не обладает достаточным количеством ценных бумаг Эмитента в личном портфеле для того, чтобы оказывать существенное влияние на котировки в случае их продажи.
- Порядок подчинения автора(ов) и его(их) вознаграждения не приводят к конфликту интересов
- Компания и связанное с ним лицо не владеет 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента
- Компания и связанное с ним лицо не выступает в качестве корпоративного брокера для Эмитента
- Эмитент не обладает существенной долей участия в доле Компании
- Компания может являться маркет-мейкером в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов изложен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по данной ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Рейтинговая система

- Buy. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается увеличение цены более чем на 20 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
- Hold. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается изменение цены в диапазоне от минус 10 процентов до плюс 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев
- Sell. Акция, по которой на момент назначения рейтинга ожидается снижение цены более чем на 10 процентов в течение следующих 6-12 месяцев