

EQUITY RESEARCH

Обзор
отчетности

АО «НК «КазМунайГаз» (КМГ)

Финансовые результаты за 9 месяцев 2022 года



Тикер KASE: KMGZ	Целевая цена (12M): 11 698 ₸	Потенциал: +40%
Тикер AIX: KMG	Цена предложения: 8 406 ₸	Рейтинг: Покупать

21 ноября АО «НК «Казмунайгаз» опубликовало консолидированную финансовую отчетность за 9 месяцев 2022 года. Финансовые результаты включают приобретение 50% доли в компании «КМГ Кашаган Б.В.», которая обеспечила значительный рост выручки Компании. По данным из отчета, мы наблюдаем динамику увеличения свободного денежного потока, которая может позитивно повлиять на дивидендную доходность. Мы расцениваем отчетность как положительную и сохраняем нашу рекомендацию «Покупать» с потенциалом роста 40% от цены размещения 8 406 тенге.

Влияние увеличения доли в «КМГ Кашаган Б.В.» 15 сентября 2022 года Казмунайгаз реализовал колл-опцион на сумму \$3,8 млрд и увеличил свою долю в КМГ Кашаган Б.В. с 50% до 100%. Таким образом, КМГ Кашаган Б.В. консолидируется методом полной консолидации в финансовой отчетности АО «НК «Казмунайгаз». Данная сделка не оказала существенного влияния на кредитные рейтинги по причине осуществления ряда мер по улучшению финансового состояния, в том числе и оптимизации пакета ковенант. Показатель «чистый долг/скорр.ЕБИТДА» теперь находится в диапазоне 1,0-1,5, что согласно дивидендной политике Компании, может позволить выплатить дивиденды не менее 40% от свободного денежного потока. Окончательное решение о выплате дивидендов принимается на общем собрании акционеров КМГ.

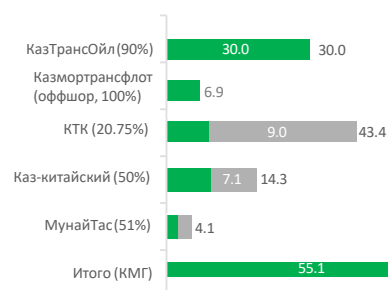
Беря во внимание отсутствие долгов у КМГ Кашаган Б.В., а также завершение проекта на Тенгизе FGP-WPMP, размер дивиденда от совместно-контролируемых и ассоциированных компаний может показать рост в будущем.

Обзор финансовых результатов. По итогам 9М 2022 выручка Казмунайгаз составила 6 776 млрд тенге и выросла на 47,4% по сравнению с аналогичным периодом 2021 года. Основным драйвером роста выручки оказалась динамика роста цен на нефть, которая увеличилась на 55,4% г/г. Цены на нефть также повлияли на долю в доходах от совместно-контролируемых компаний, увеличившись с 464 млрд тенге до 779 млрд тенге за отчетный период. Чистая прибыль Казмунайгаз по итогам 9 месяцев выросла до 1 162 млрд тенге или на 15,9%. Показатель ЕБИТДА в январе-сентябре составил 2 020 млрд тенге, что на 41,8% выше, чем за 9 месяцев 2021 года. Скорректированный показатель ЕБИТДА сложился в размере 1 492 млрд тенге, продемонстрировав рост на 40,9%. Основной вклад в рост данных показателей пришелся на сегмент «Разведки и добычи» (+50,4%) и «Переработки и реализации сырой нефти» (+38,6%). Скорректированный свободный денежный поток на привлечение за 9М 2022 составил 730 млрд тенге, показав рост на 72% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Ключевые показатели:

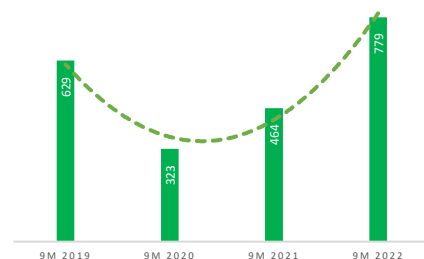
млрд, ₸	9М 2022	9М 2021	%
Выручка	6 776	4 597	47,4%
Чистая прибыль	1 162	1 003	15,9%
Доля в прибыли совм. компании	779	464	67,7%
Дивиденды от совм. компании	250	157	59,7%
ЕБИТДА	2 020	1 425	41,8%
Скорр.ЕБИТДА	1 492	1 059	40,9%
Скорр.свободный ден. поток	730	425	72,0%
Общий долг	4 302	3 746	14,8%
Чистый долг	2 186	1 987	10,0%
Добыча нефти	16 060	15 923	0,90%

Структура транспортировки нефти по компаниям за 9М 2022, млн тонн:

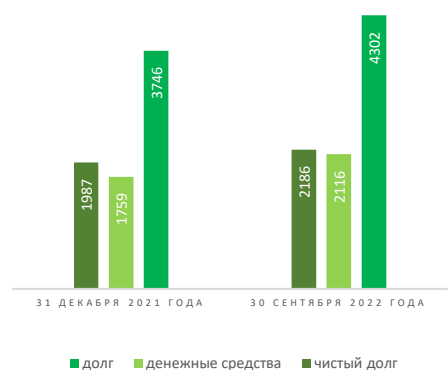


Доля в прибыли совместно-контролируемых предприятия, млрд тенге:

млрд, ₸	9М 2022	9М 2021	9М 2020	9М 2019
Доля в прибыли совм. компании	779	464	323	629



Долги и денежные средства, млрд тенге:



В МЛН ТЕНГЕ

	9М 2022	9М 2021	Изменение	Изменение, %
Выручка и прочие доходы				
Выручка	6,775,524	4,597,256	2,178,268	47%
Доля в прибыли совместно-контролируемых предприятия и ассоциированных компаний	778,508	464,319	314,189	68%
Финансовый доход	91,863	69,805	22,058	32%
Доход от выбытия совместных предприятий	-	19,835	-	-
Прочий операционный доход	14,296	11,942	2,354	20%
Итого выручка и прочие доходы	7,660,191	5,163,157	2,497,034,00	48%
Расходы и затраты				
Себестоимость покупной нефти, газа, нефтепродуктов и прочих материалов	(3,950,762)	(2,588,319)	(1,362,443)	53%
Производственные расходы	(826,384)	(510,532)	(315,852)	62%
Налоги кроме подоходного налога	(508,309)	(317,606)	(190,703)	60%
Износ, истощение и амортизация	(374,835)	(390,848)	16,013	-4%
Расходы по транспортировке и реализации	(144,630)	(132,491)	(12,139)	9%
Общие и административные расходы	(103,664)	(88,069)	(15,595)	18%
Обесценение основных средств, активов по разведке и оценке, нематериальных активов и активов, классифицированных как предназначенные для продажи	229	(7,291)	7,520	-103%
Расходы по разведке	0	(79,083)	79,083	-100%
Финансовые затраты	(227,621)	(185,203)	(42,418)	23%
Положительная/(отрицательная) курсовая разница, нетто	(1,407)	2,628	(4,035)	-154%
Убыток от выбытия дочерних предприятий	0	(2,823)	2,823	-100%
Прочие расходы	(57,518)	(8,806)	(48,712)	553%
Итого расходы и затраты	(6,194,901)	(4,308,443)	(1,886,458)	44%
Прибыль до учёта подоходного налога	1,465,290	854,714	610,576	71%
Расходы по подоходному налогу	(303,264)	(192,073)	(111,191)	58%
Прибыль за период от продолжающейся деятельности	1,162,026	662,641	499,385	75%
Прекращенная деятельность				
Прибыль после налогообложения от прекращенной деятельности	0	340,157	(340,157)	100%
Чистая прибыль за период	1,162,026	1,002,798	159,228	16%

Жумагали Султан
Управление аналитики
szhumagali@bcc-invest.kz