

7 августа 2014 г.

Разведка Добыча КазМунайГаз

НК КазМунайГаз ведет переговоры о выкупе простых акций РД КазМунайГаз

Наина Романова
nromanova@bcc-invest.kz

Финансовые результаты

В первом полугодии 2014 года чистая прибыль компании увеличилась более чем в 5 раз и составила 210 304 млн. тенге. Данный показатель превышает годовую прибыль компании за 2013 год, которая составила 141 829 млн. тенге. Это свидетельствует о хороших перспективах для акционеров. В прошлом году распределение чистой прибыли было практически максимальным (95%). Исходя из этого, дивиденды за 2014 год могут также обрадовать инвесторов своим размером. Являясь основным экспортером нефти компания получает выручку за счет экспорта сырой нефти в долларах. В связи с увеличением обменного курса тенге к доллару США в результате девальвации тенге в феврале текущего года финансовые показатели показали значительный рост в сравнении с предыдущим периодом.

У компании имеются довольно большие запасы денежных средств и финансовых активов на балансе. На 30 июня 2014 года сумма денежных средств и финансовых активов составила 633 256 млн. тенге (3 460 млн. \$).

За счет чего акции выросли за последний месяц?

За последний месяц котировки акций значительно выросли. В день фиксации реестра акционеров акции упали до 14 500 тенге. Однако вскоре после этого продолжили повышательный тренд. В аналогичном периоде прошлого года акции компании просели на размер больший выплачиваемого дивиденда, и на восстановление понадобилось больше времени. Мы связываем это с тем фактом, что на рынках появилась информация касательно возможного выкупа акций или специального дивиденда. Это повысило спрос на данную бумагу, и акции обновили свой максимум 25 июля 2014 года в размере 20 488 тенге. В скорее после этого компания объявила, что действительно рассматривается возможность обратного выкупа простых акций мажоритарным акционером в лице НК КазМунайГаз. На текущий момент диапазон колебаний акций установился на уровне 19 000- 19 800 тенге. В компании отметили, что данное решение находится на ранней стадии рассмотрения и возможно официальное предложение так и не будет сделано.

Зарубежные аналитики считают, что ориентировочная цена выкупа депозитарных расписок составит 18.5\$ или 20 400 тенге за акцию. На текущий момент акции торгуются на уровне 19 864 тенге или 18\$ за депозитарную расписку.

Инвестиционные возможности

По-нашему мнению цена выкупа должна находиться на уровне балансовой стоимости. Сейчас балансовая стоимость простых акций составляет 22 000 тенге. Потенциал роста от текущей цены составляет 11%. НК КазМунайГаз владеет 61.4% простых акций. **Мы рекомендуем «ДЕРЖАТЬ» простые акции РД КазМунайГаз.** Должны отметить, что существует вероятность того, что компания может выплатить специальные дивиденды в связи с хорошими финансовыми показателями.

Обновление оценки и рекомендации

ПОКУПАТЬ

Капитализация	1 109 млрд. тг
Простые акции	RDGZ KZ
В составе индекса	KASE
Диапазон, последние 52 нед.	12 980 – 20 488 KZT
Последняя цена	19 684 KZT
Целевая цена (тенге)	20 000 KZT
Рекомендация	ДЕРЖАТЬ

Привилегированные акции	RDGZp KZ
Диапазон, последние 52 нед.	9 800- 18 000 KZT
Последняя цена	16 000 KZT
Целевая цена	16 625 KZT
Рекомендация	ДЕРЖАТЬ

Структура акционеров

Простые акции

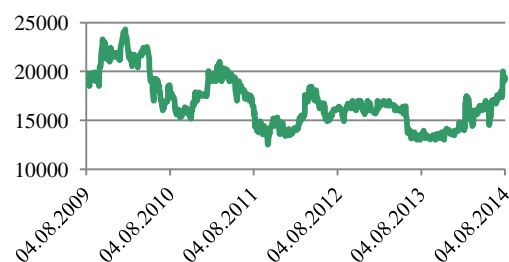
НК КМГ	43 087 (61.4%)
Выкупленные акции	3 978 (5.7%)
Акции, находящиеся в свободном обращении	23 156 (33.0%)
Общее количество акций	70 221 (100%)

Источник информации: справочник аналитика

Денежная позиция (в млн. тенге)	1П 2014г.
Денежные средства и финансовые активы	633 256
Долговые обязательства	-7 742
Чистая денежная позиция	625 514
Количество акций (млн. штук)	70,221
Денежные средства на акцию	8 908
% от текущей цены простых акций	44.8%
% от текущей цены привилегированных акций	55.7%

Источник информации: финансовая отчетность компании, расчеты BCC Invest

Динамика простых акций с 04.08.2013 по 04.08.2014



Операционные результаты

Операционные показатели за первое полугодие 2014 года остаются на уровне предыдущего года. Добыча на ОМГ увеличилась на 3% и составила 2 627 тыс. тонн, а на ЭМГ добыча составила 1 391 тыс. тонн. Общий объем добычи на ОМГ и ЭМГ составил 4 018 тыс. тонн в сравнении с 3 941 тыс. тонн в первом полугодии 2013 года. В целом операционные результаты соответствуют ожиданиям компании и практически соответствуют показателям добычи в аналогичном полугодии предыдущего года.

Добыча на 1П 2014 года	План на 2014 год
Общая добыча - 4 018 тыс. тонн	Общая добыча 8 170 тыс. тонн
ОМГ 2 627 тыс. тонн	ОМГ 5 350 тыс. тонн
ЭМГ 1 391 тыс. тонн	ЭМГ 2 820 тыс. тонн

В ходе работ по геологоразведки было открыто новое месторождение Рожковское. Также, в первом полугодии компания приступила к пробной эксплуатации месторождения Новобогат ЮВ (надкарнизный) на блоке Лиман. Пробные работы на данном месторождении продлятся до 2 лет.

Стоит отметить, что существенного улучшения операционных показателей не произошло и производство на текущих активах остается в рамках прогнозов. Однако благодаря влиянию девальвации выручка компании увеличится благодаря более высокому курсу.

Финансовые показатели

Финансовые результаты компании были опубликованы 6 августа 2014 года. Согласно им, выручка компании увеличилась на 21% до 464.4 млрд. тенге. Главным образом на показатель выручки повлияло изменение среднего обменного курса тенге к доллару США в результате девальвации тенге в феврале текущего года.

Статьи отчета о прибылях и убытках (млн. тенге)	1П 2013	1П 2014	%
Доходы	383 837	464 445	21,0%
Доход от СК и ассоциированной компании	29 148	38 352	31,6%
Производственные Расходы	-82 328	-88 484	7,5%
Расходы по реализации и общие и адм. расходы	-46 127	-49 420	7,1%
Расходы по налогам	-143 144	-178 177	24,5%
Налог на прибыль	-24 841	-43 288	74,3%
Чистая прибыль	38 803	210 304	442%
Балансовые статьи (млн. тенге)	2013 год	1П 2014	
Денежные средства и их эквиваленты	119 036	155 540	30,7%
Финансовые активы	482 006	477 716	-0,9%
Краткосрочный долг	4 291	4 705	9,6%
Долгосрочный долг	2 503	3 037	21,3%
Капитал	1 373 775	1 504 963	9,5%
Общие активы	1 595 506	1 715 438	7,5%

Источник: финансовая отчетность за 2Кв 2014 год

Как сообщалось ранее, в первом квартале 2014 года чистый доход от курсовой разницы составил 108 млрд тенге признанный в результате девальвации тенге в феврале 2014 года.

Налоги, кроме налога на прибыль, в первом полугодии 2014 года составили 178,2 млрд тенге, что на 24% выше показателя за аналогичный период 2013 года. Рост налогов связан с увеличением экспортной таможенной пошлины с 40 долларов США до 60 долларов США за тонну с апреля 2013 года и с 60 долларов США до 80 долларов США за тонну с апреля 2014 года, а также увеличением среднего обменного курса тенге к доллару США.

В результате чистая прибыль компании увеличилась с 38.8 млрд. тенге до 210.3 млрд. тенге.

По состоянию на 30 июня 2014 года сумма финансовых активов, денежных средств и их эквивалентов составила 633 256 млн. тенге. Это составляет 37% от общих активов.

Капитал компании оценивается в 1 504 963 млн. тенге, балансовая стоимость одной простой акции составляет примерно 22 000 тенге.

Дивидендные выплаты растут на протяжении 6 лет



Стоит отметить, что помимо того, что существует вероятность обратного выкупа, акции РД КазМунайГаз по-прежнему остаются одной из самых привлекательных идей на рынке. Исторически РД КМГ выплачивает высокие дивиденды. За последние несколько лет компания компенсировала снижающиеся показатели увеличением дивидендных выплат. Не стоит забывать и о том, что компания может выплатить специальные дивиденды в 2014 году в связи с положительным эффектом девальвации на основные финансовые показатели компании.

В целом мы позитивно расцениваем финансовые результаты компании и рекомендуем «ДЕРЖАТЬ» простые акции компании.

Риски

Риски, связанные с инвестированием в акции и депозитарные расписки АО «Разведка Добыча КазМунайГаз» включают, но не ограничиваются:

- колебания уровня мирового спроса и мировых рыночных цен на углеводородное сырье;
- неопределенность относительно будущего использования и / или распределения избыточной ликвидности;
- приобретение или продажа эмитентов активов по ценам, отклоняющимся от теоретической справедливой и / или рыночной стоимости;
- возможное ухудшение макроэкономической ситуации в Казахстане и/или в мире;
- возможные отклонения операционных и финансовых показателей от прогнозных, причем как в меньшую, так и в большую сторону;
- возможное изменение тарифной политики/налогового режима в Казахстане;
- возможные стихийные действия и другие форс-мажорные обстоятельства.

Контактная информация

АО BCC Invest ДОО 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

<http://www.ipo-prosto.kz>

Айгерим Каламхатова
Финансовый консультант

+7 (727) 244 32 24

+7 701 742 87 98

akalamkhatova@bcc-invest.kz

Асель Калигожина
Финансовый консультант

+7 (727) 244 32 30

+7 701 985 30 61

akaligozhina@bcc-invest.kz

Наина Романова
Ведущий аналитик

+7 (727) 2 598 598 (вн. 7266)

nromanova@bcc-invest.kz

Нурмахамбетов Нургали
Директор департамента
розничных продаж

+7 (727) 2 598 598 (вн. 7232)

nnurmakhambetov@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 «BCC Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «BCC 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.

© BCC invest 2014