

24 февраля 2012 г.

Мариям Жумадил
+7(727) 244-6538
mariyamzh1@halykbank.kz

Centerra Gold

Результаты 2011 г. на уровне прогнозов ХФ

Данные рынка

Рекомендация	Продавать
12M целевая цена (CAD)	14.3
Последняя цена (CAD)	21.5
Потенциал понижения	33%
Тикер	CG CN
Капитализация (CAD)	5,0 млрд
Доля акций в свободном обращении	67%
Кол-во выпущ. акций	236 млн
Диапазон цены за 52 нед. (CAD)	14.0-23.7

Источники: Блумберг, прогнозы ХФ

Финансовые результаты Centerra Gold в 2011 г. оказались в пределах 1% от наших прогнозов выручки, рентабельности и прибыли на акцию (EPS), и чуть выше консенсусной оценки аналитиков. Мы сохраняем нашу 12-месячную целевую цену в 14,3 CAD за акцию с рекомендацией 'Продавать'.

Выручка выросла на 21% на фоне высокой цены золота

Как мы и предполагали, финансовые результаты за год не содержали сюрпризов. Выручка компании выросла на 21% до \$1 020 млн на фоне 27% роста средней цены реализации золота, что позволило смягчить эффект от 5% снижения объемов производства золота. Средняя денежная себестоимость выросла на 14% г/г до \$502/унцию из-за роста расходов на руднике Кумтор в связи с повышением стоимости ГСМ, увеличением фонда оплаты труда и бóльших отчислений в социальный фонд. Чистая прибыль компании за 2011 год выросла на 15% до \$371млн, прибыль на акцию составила \$1,57. (см Рисунок 1.) Чистая денежная позиция компании выросла на 38% до \$568млн.

Рисунок 1. Обзор финансовых показателей 2011 года

	4кв2011	4кв2010	кв/кв %	2011Ф	2010Ф	г/г %	ХФ 2011П	Факт.р-ты выше/ниже прогноза	Консенсус аналитиков	Факт. р-ты выше/ниже консенсус.
Выручка, \$млн	248	322	(23%)	1020	846	21%	1009	1%	1019	0%
ЕБИТДА, \$млн	143	213	(33%)	612	471	29%	607	1%	552	11%
ЕБИТ, \$млн	113	192	(41%)	513	394	29%	508	1%	455	13%
Чистая прибыль, \$млн	79	151	(47%)	371	323	15%	368	1%	359	3%
Нетто денежная позиция, \$млн	-	-	-	568	413	38%	545	4%	480	18%
Прибыль на акцию (EPS)	0,34	0,64	(47%)	1,57	1,37	15%	1,56	1%	1,55	1%
Средняя цена реализации, \$/унц.	1690	1376	23%	1569	1236	27%	1570	(0%)	-	-
Средняя денежная себест-ть, \$/унц.	603	308	96%	502	440	14%	496	1%	-	-

Источники: данные компании, прогнозы ХФ

CG восстановила резервные запасы

10 февраля Centerra Gold озвучила обновленную оценку ресурсов и резервов. Доказанные и вероятные резервы компании выросли на 694тыс унций золота, скомпенсировав снижение резервов за счет добычи в 2011 году. Измеренные и предполагаемые ресурсы увеличены на 36,3% до 6 653 тыс.унций золота, благодаря определению новых ресурсов на проекте АТО в Монголии и на СП Кара Белдыр в России.

Разведывательное бурение на подземном участке Кумтора SB Zone с высоким коэффициентом содержания золота и на СП Кара Белдыр стало ключевым фактором роста оценки перспективных ресурсов на 16%.

Рисунок 2. Обзор оценки резервов и ресурсов

	дек.10	Переработка в 2011 г.	Рост (снижение) в 2011 г.	дек.11
<i>Доказанные и вероятные резервы</i>				
- Кумтор	6283	709	704	6278
- Бору	392	84	-10	298
- Гатсурт	1489	0	0	1489
<i>Итого</i>	<i>8164</i>	<i>793</i>	<i>694</i>	<i>8065</i>
<i>Измеренные и предполагаемые ресурсы</i>				
- Кумтор	4134	0	665	4799
- Бору	242	0	0	242
- Гатсурт	426	0	0	426
- Улан Булаг	80	0	-7	73
- АТО	0	0	824	824
- Кара Белдыр	0	0	289	289
<i>Итого</i>	<i>4882</i>	<i>0</i>	<i>1771</i>	<i>6653</i>
<i>Перспективные ресурсы</i>				
-открытый участок Кумтор	759	0	-65	694
-подземный уч-к Кумтор	628	0	1	629
-подземный уч-к Кумтор SB	1367	0	393	1760
- Бору	233	0	2	235
- Гатсурт	491	0	0	491
- Улан Булаг	11	0	2	13
- АТО	0	0	26	26
- Кара Белдыр	0	0	211	211
<i>Итого</i>	<i>3489</i>	<i>0</i>	<i>570</i>	<i>4059</i>

Источники: данные компании

Мнение ХФ

Мы отмечаем заметный прогресс программы разведывательного бурения компании на проекте АТО в восточной Монголии и на проекте Кара Белдыр в России. Финансовое положение компании остается стабильным – у компании имеется \$568млн денежных средств на балансе и отсутствует долг. В 2011 г. операционная деятельность в Монголии так и не возобновилась, и нет определенности относительно времени получения лицензии на кучное выщелачивание на Бору и лицензии на добычу на Гатсурт. Несмотря на сильные операционные результаты 2011 г., перспективы роста объемов добычи остаются неопределенными. Начиная с 2012 г., для поддержания текущего уровня добычи Centerra планирует повысить капиталовложения на руднике Кумтор. Мы сохраняем нашу рекомендацию 'Продавать' по акции с 12-месячной целевой ценой в 14.3 CAD.

АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2012, все права защищены.

Макроэкономика

Сабит Хакимжанов, 7 (727) 244-6541
sabitkh@halykbank.kz

Финансовый сектор, долговые инструменты

Бакытжан Хоцанов, 7 (727) 244-6984
bakytzhanh@halykbank.kz

Мустафин Ерулан, 7 (727) 244-6986
erulanm@halykbank.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦ Нурлы-Тау", 3Б
050013, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 259 0467
Факс. +7 (727) 259 0593

www.halykfinance.kz

Долевые инструменты

Тимур Омоев, 7 (727) 330-0153
tomoev@halykbank.kz

Мариям Жумадил, 7 (727) 244-6538
mariyamzh1@halykbank.kz

Мирамгуль Маралова, 7 (727) 244-6538
miramgulm@halykbank.kz

Бакай Мадыбаев, 7 (727) 330-0153
bakaim@halykbank.kz

Bloomberg
HLFN <Go>