

31 октября 2011

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

Казахмыс

Уверенные производственные результаты за 3кв2011

Данные рынка

12м целевая цена	1 500 GBp
Рекомендация	покупать
Последняя цена (10/28/11)	1 017 GBp
Потенциал повышения	48%
Капитализация (\$ млрд)	8,7
Доля акций в своб.обращ.	31%
Кол-во выпущ. акций (млн)	534
Максимум за 52 недели	1 700 GBp
Минимум за 52 недели	700 GBp
Тикер	KAZ LN

Источники: Блумберг, прогнозы ХФ

На прошлой неделе Казахмыс объявил уверенные производственные результаты за 3кв2011 и 9М2011, которые оказались на уровне годового прогноза производства компании и ожиданий аналитиков. Мы сохраняем нашу 12-месячную целевую цену в 1500GBp и рекомендацию "Покупать".

На пути к выполнению годового плана производства

Производство меди в катодном эквиваленте в 3кв2011 снизилось на 3,4% кв/кв до 74тыс.т, в то время как производство за 9М2011 снизилось на 6% г/г до 227тыс.т. Несмотря на увеличение добычи руды на 0,8% г/г в январе-сентябре, производство концентрата продолжило снижаться, из-за падения коэффициента содержания металла в руде на 8,2% г/г до 1,01% г/т. Производство медной катанки составило 24тыс.т за 9М2011 при нашем годовом прогнозе производства в 35тыс.т.

Производство цинка в концентрате снизилось на 15,9% кв/кв до 38,1тыс.т и на 9,9% г/г до 113,7тыс.т из-за снижения коэффициента содержания металла в руде. Производство золота снизилось на 16,9% кв/кв до 40,7тыс.т и на 13,3% г/г до 110,6тыс.т из-за снижения коэффициента содержания металла в руде на руднике Артемьевское и меньшего объема добычи на руднике Абыз. (См. Рисунок 1.) Мы ожидаем, что Казахмыс выполнит свой годовой план производства на 2011 г. (300тыс.т меди в катодном эквиваленте, 150тыс.т цинка в концентрате, 12000тыс.унций серебра и 150тыс.унций золота). Руководство также сообщило, что ведущиеся в настоящее время переговоры о поставках продукции в 2012 г., указывают на здоровую динамику спроса на металл.

Подразделение энергетики сохраняет положительную динамику

На фоне продолжающегося роста внутреннего спроса на электроэнергию и растущих объемов продаж в Россию, чистая выработка электроэнергии выросла на 16,3% кв/кв до 2804 ГВт-ч и на 18,2% г/г до 9199ГВт-ч. Средний тариф реализации электроэнергии Экибастузской ГРЭС-1 вырос на 19,7% г/г до 5,4 KZT/кВт-ч, что ниже предельного тарифа 5,6 KZT/кВт-ч установленного на продажи внутри страны, так как 12% объема чистой выработанной электроэнергии было реализовано в России по более низкому тарифу ввиду высоких затрат на передачу энергии. После установки более эффективного оборудования на четырех турбинах чистая располагаемая мощность подразделения выросла на 36МВт г/г.

Запрет на экспорт отразился на объеме продаж драгоценных металлов

В 3кв2011 объемы реализации золота и серебра составили лишь 21,1тыс.унций и 2049тыс.унций, соответственно. Продажи золота и серебра за квартал сократились до 48,2% и 33,7% от объемов производства.

Снижение объема реализации серебра и золота произошло из-за введения правительством в июле 2011 г. экспортных квот на продажи драгметаллов. Продажи серебра возобновились в сентябре 2011 г. после снятия запрета на экспорт. На данный момент с Национальным Банком РК (НБК) ведутся переговоры об условиях покупки НБК золотых слитков. Экспорт золота еще не возобновился. Мы считаем, что после завершения переговоров Казахмыс сможет догнать свой график реализации драгметаллов.

Улучшение чистой денежной позиции компании, выкуп акций по плану

На конец квартала чистая денежная позиция компании составила \$36млн, что говорит о сокращении на \$72млн чистого долга компании по сравнению с предыдущим кварталом. На фоне высоких цен на сырье в начале квартала Казахмыс сгенерировал значительные операционные денежные потоки, которые были частично направлены на финансирование развития проектов Бозшаколь и Бозумчак. В течение квартала в рамках кредитной линии Китайского Банка Развития/Самрук-Казына Казахмыс привлек \$200млн и продолжил погашение экспортного кредита с ежемесячными выплатами в \$44млн.

Программа обратного выкупа акций объемом \$250млн, объявленная 25 августа 2011 г. и одобренная месяцем позже, идет по плану. На сегодняшний день Казахмыс выкупил 1,65млн акций со средней покупной ценой в 873GBp на общую сумму в \$23млн.

Рисунок 1. Обзор производственных результатов за 3кв2011 и 9м2011

	3кв2011	3кв2010	кв/кв %	9м2011	9м2010	г/г %
<i>Казахмыс медь</i>						
Добыча руды, тыс.т	8466	8570	(1,2)	25003	24806	0,8
Медь в катодном эквиваленте, тыс.т	74	77	(3,4)	227,0	241,6	(6,0)
Катанка, тыс.т	8,1	9,1	(11,0)	24,0	26,9	(10,8)
Среднее содержание золота в руде, %	1,00	1,02	(2,0)	1,01	1,10	(8,2)
Цинк в концентрате, тыс.т	38,1	45,3	(15,9)	113,7	126,2	(9,9)
Среднее содержание цинка в руде, %	3,82	4,58	(16,6)	3,98	4,57	(12,9)
Производство серебра, тыс.унций	3091	3591	(13,9)	9864	10305	(4,3)
Среднее содержание серебра в руде, г/т	17,18	20,05	(14,3)	17,85	20,06	(11,0)
Производство золота, тыс.унций	40,7	49,0	(16,9)	110,6	127,6	(13,3)
Среднее содержание золота в руде (побочное), г/т	0,60	0,72	(16,7)	0,67	0,76	(11,8)
Среднее содержание золота в руде (основное), г/т	1,24	1,27	(2,4)	1,26	1,24	1,6
<i>Казахмыс энергетика</i>						
<i>Экибастуз ГРЭС-1</i>						
Чистая выработка электроэнергии, ГВтч	2804	2411	16,3	9199	7784	18,2
Чистая располагаемая мощность, МВт	2157	2128	1,4	2189	2153	1,7
Тариф на электроэнергию, KZT/кВт-ч	5,48	4,40	24,5	5,40	4,51	19,7
<i>Прочие энергетические блоки</i>						
Чистая выработки электроэнергии, ГВтч	1239	1237	0,2	4146	4146	-
Чистая располагаемая мощность, МВт	873	883	(1,1)	860	869	(1,0)
Внешние продажи, ГВтч	470	463	1,5	1745	1524	14,5
Тариф на электроэнергию, KZT/кВт-ч	3,50	2,70	29,6	3,50	2,70	29,6

Источники: данные компании, прогнозы ХФ

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».

© 2011, все права защищены.

Макроэкономика

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

Газиз Сейлханов, 7 (727) 330-0157
gazizs@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

Bloomberg
HLFN <Go>

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