

Производственные результаты за 9М2021 г.

9 ноября 2021 г.

Выпуски облигаций			
	Цена	УТМ	Объем в обращении, USD млн
USD KMGZe12 5.750% 'апр-47	122.8	4.3%	1 250
USD KMGZe15 6.375% 'окт-48	130.8	4.4%	1 500

Основные акционеры	
Самрук-Казына	90%
НБРК	10%

Рейтинги			
	Рейтинг	Прогноз	Дата
S&P	BB	негатив.	30 апр 21
Moody's	Baa2	стабиль.	12 авг 21
Fitch	BBB-	стабиль.	27 мар 20

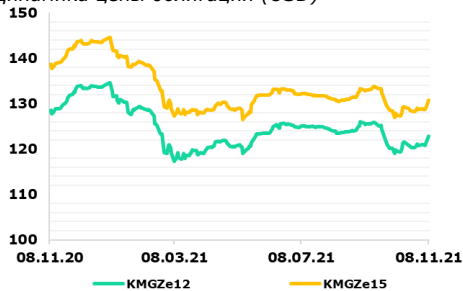
Фин. показатели (млрд ₸)	2018	2019	2020
Доходы	6 989	6 859	4 556
ЕБИТДА	1 707	1 963	1 151
Прибыль до КПН	969	1 385	278
Прибыль за период	694	1 158	172
Активы			
Ден. средства и экв.	1 539	1 064	1 146
Текущие активы, вкл ДС и экв.	3 205	2 632	2 430
Долгосрочные активы	10 748	11 442	12 177
Обязательства			
Текущие обязательства	1 803	1 438	1 333
Долгосрочные обязательства	5 064	4 447	4 683
Долг	4 153	3 838	4 078
Долг с учетом авансовой сделки	5 018	3 838	4 078
Капитал	7 143	8 197	8 637

Динамика г/г	2018	2019	2020
Доходы	46%	-2%	-34%
Операционная прибыль	37%	9%	-99%
ЕБИТДА	55%	15%	-41%
Прибыль до КПН	35%	43%	-80%
Прибыль за период	32%	67%	-85%
Долг	-3%	-8%	6%
Долг с учетом авансовой сделки	-4%	-24%	6%

Коэффициенты	2018	2019	2020
Операционная маржа	8%	9%	0.2%
Маржа чистой прибыли	10%	17%	4%
Долг/ЕБИТДА	2.4	2.0	3.5
Чистый долг/ЕБИТДА (x)	1.8	1.2	2.3
Долг/Капитал	0.6	0.5	0.5
ROA	5%	8%	1%
ROE	10%	14%	2%

Источник: данные Компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Динамика цены облигаций (USD)



Компания продемонстрировала ожидаемое снижение основных производственных показателей, что прежде всего связано с обязательствами Казахстана в рамках соглашения ОПЕК+. Объем добычи нефти и газового конденсата НК КМГ за 9М 2021 г. составил 15 923 тыс. тонн, что меньше на 5.3% г/г. Постепенный выход мировой экономики из кризиса, поэтапное наращивание объемов добычи и восстановление цен на нефть окажут положительное влияние на производственные и финансовые показатели компании в 2021 г. Мы рекомендуем **Покупать** еврооблигации НК КМГ с погашением в 2047-2048 гг., которые торгуются с доходностью выше 4% годовых.

Производственные результаты за 9М2021 г.

Объемы добычи нефти и газового конденсата уменьшились на 3% г/г и составили 15 923 тыс. тонн. Наибольшее снижение наблюдалось на месторождениях Тенгиз (-6.1%), Карачаганак (-5.9%) и Эмбаунайгаз (-5.7% г/г).

Объем транспортировки нефти снизился на 0.9% г/г до 55 727 тыс. тонн, в то время как объем транспортировки газа увеличился на 12% г/г до 71 036 млн м³. Транспортировка нефти по трубопроводам КазТрансОйл и Казахстанско-Китайскому Трубопроводу, которая приходится на долю КМГ, сократилась на 2.9% г/г и 1.6% г/г, соответственно.

В то же время транспортировка нефти по Каспийскому Трубопроводному Консорциуму выросла на 11.9% г/г до 6 515 тыс. тонн (доля КМГ).

Объем переработки углеводородного сырья на казахстанских и румынских НПЗ значительно вырос и составил 14 083 тыс. тонн против 13 081 тыс. тонн годом ранее (+7.7% г/г).

Добыча нефти в Казахстане и соглашение ОПЕК+. Производство нефти в Казахстане в сентябре возросло до 1.56 млн барр/сутки по сравнению с 1.26 млн барр/сутки в августе (+24% м/м). Квота добычи для Казахстана в рамках соглашения ОПЕК+ в сентябре была определена в объеме 1.508 миллионов барр/сутки. Таким образом, Казахстан в сентябре текущего года недовыполнил норму по сокращению добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+. Квота для Казахстана в рамках ОПЕК+ в ноябре определена в объеме 1.54 миллионов барр/сутки, и каждый месяц добыча будет увеличиваться в среднем на 16 тысяч барр/сутки.

Добыча нефти и газового конденсата в Казахстане за 9 месяцев текущего года составила 62.4 млн тонн, что на 3.6% меньше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Прогноз добычи нефти и газового конденсата в Казахстане на 2021 г. составляет 86 млн тонн (+0.35% г/г).

Постепенный выход мировой экономики из кризиса, поэтапное наращивание объемов добычи нефти и рост цен на нефть на 64.2% с начала года до уровня \$85.03 за баррель, окажут положительное влияние на производственные и финансовые показатели компании по итогам 2021 г.

Рыночные цены на еврооблигации НК КМГ с погашением в 2047–2048 годах снизились более чем на 9% с начала года, что представляет собой хорошую возможность для покупки данных облигаций по привлекательным ценам.

Рис. 1. Актуальные производственные результаты

	9М2020 (на долю КМГ)	9М2021 (на долю КМГ)	г/г
Добыча нефти, тыс. тонн	16 423	15 923	-3.0%
Добыча газа, млн м ³	6 173	5 811	-5.9%
Транспортировка нефти, тыс. тонн	55 225	55 727	0.9%
Транспортировка газа, млн м ³	63 448	71 036	12.0%
Переработка нефти, тыс. тонн	13 081	14 083	7.7%

Рис. 2. Добыча нефти и конденсата по месторождениям.

Добыча нефти и конденсата, тыс. тонн	9М2020 (на долю КМГ)	9М2021 (на долю КМГ)	г/г
Озенмунайгаз	4 027	3 988	-1.0%
Мангистаумунайгаз	2 229	2 192	-1.7%
Эмбамунайгаз	1 967	1 855	-5.7%
Тенгиз	4 032	3 786	-6.1%
Кашаган	954	952	-0.2%
Карачаганак	816	768	-5.9%
Прочие	2 397	2 382	-0.6%
Итого	16 423	15 923	-3.0%

Рис. 3. Транспортировка нефти и газа по трубопроводам КМГ.

Транспортировка нефти, тыс. тонн	9М2021 (100%)	9М2020 (на долю КМГ)	9М2021 (на долю КМГ)	г/г
КазТрансОйл	30 824	31 742	30 824	-2.9%
Казахстанско-Китайский Трубопровод	13 030	5 821	6 515	11.9%
МунайТас	3 047	1 199	1 554	29.6%
Каспийский Трубопроводный Консорциум	43 898	9 253	9 109	-1.6%
Казмортрансфлот	7 726	7 210	7 726	7.2%
Итого	-	55 225	55 728	0.9%

Рис. 4. Динамика выручки, чистой прибыли и ср. цены на нефть Brent 2016–2020 гг.

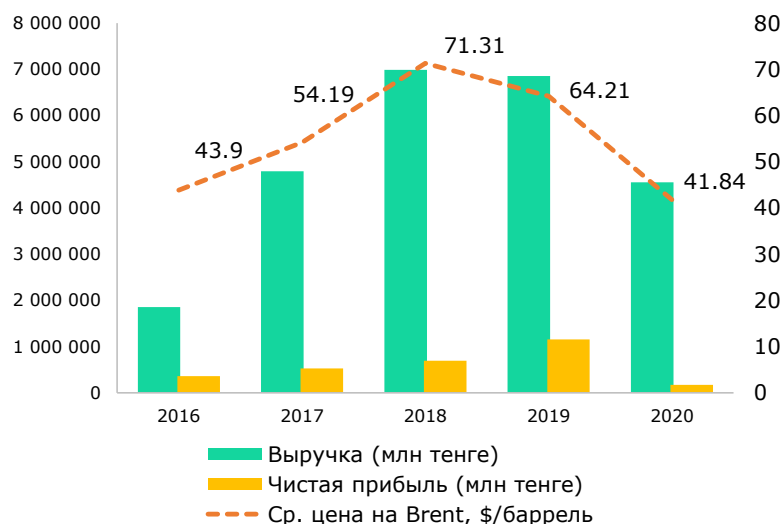


Рис. 5. Актуальные финансовые результаты

млрд тенге	1П2020 г.	1П2021 г.	г/г
Выручка и прочие доходы			
Выручка	2 254	3 122	39%
Доля в доходах СП и ассоциированных компаний, нетто	224	481	115%
Финансовый доход	64	46	-27%
Доход от выбытия СП	-	3	н/д
Прочий операционный доход	12	31	165%
Итого выручка и прочие доходы	2 554	3 683	44%
Расходы и затраты			
Себестоимость покупной нефти, газа, нефтепродуктов и прочих материалов	-1 126	-1 689	50%
Производственные расходы	-364	-351	-4%
Налоги кроме подоходного налога	-139	-197	41%
Износ, истощение и амортизация	-180	-197	10%
Расходы по транспортировке и реализации	-222	-234	5%
Общие и административные расходы	-75	-69	-8%
Обесценивание основных средств, активов по разведке и оценке, нематериальных активов и активов, классифицированных как предназначенные для продажи	-225	-4	-98%
Расходы по разведке	-	-20	н/д
Обесценение инвестиций в СП и ассоциированную компанию	-38	-	н/д
Финансовые затраты	-135	-137	1%
Убыток от выбытия дочерних организаций	-	-1	н/д
Прочие расходы	-15	-9	-36%
(Отрицательная)/положительная курсовая разница, нетто	18	-1	н/д
Итого расходы и затраты	-2 502	-2 910	16%
Прибыль/(убыток) до учета подоходного налога	52	774	1387%
Расходы по подоходному налогу	-31	-129	312%
Чистая прибыль/(убыток) за период	21	644	3013%

Источник: Данные компании, Bloomberg.

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».

© 2021 г., все права защищены.

Департамент исследований

E-mail
research@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail
sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN
Thomson Reuters
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance