

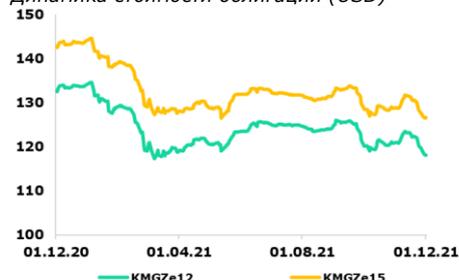
Финансовые результаты за 9М2021 г.

2 декабря 2021 г.

Выпуски облигаций			
	Цена	УТМ	Объем в обращении, USD млн
USD KMGZe12 5.750% 'апр-47	118.4	4.5%	1 250
USD KMGZe15 6.375% 'окт-48	126.6	4.6%	1 500
Основные акционеры			
Самрук-Казына			90%
НБРК			10%
Рейтинги			
	Рейтинг	Прогноз	Дата
S&P	BB	негатив.	02 дек 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	14 015	14 082	14 653
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	6 872	5 885	6 017
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 стоимости облигаций (USD)



В результате роста средней рыночной цены на нефть марки Brent на 65.4% г/г, чистая прибыль компании за 9М2021 г. выросла почти в 7 раз до 942 млрд тенге. Мы ожидаем дальнейшего улучшения производственных и финансовых показателей НК КМГ в результате сохранения нефтяных котировок выше \$70/баррель и постепенного наращивания добычи в рамках соглашения ОПЕК+. В данный момент стоимость еврооблигаций КазМунайГаз находится на минимальном уровне за последний год, что создает хороший момент для покупки данных бумаг. Мы рекомендуем **Покупать** еврооблигации НК КМГ с погашением в 2047-2048 гг., которые торгуются с доходностью выше 4% годовых.

Финансовые результаты за 9М2021 г.

Выручка за 9М2021 г. составила 4 792 млрд тенге (\$7 360 млн), что на 44% выше показателя за аналогичный период в 2020 г. Основное положительное влияние на динамику выручки оказал рост средней цены на нефть марки Brent на 65.4% г/г (с \$41.06/барр. в среднем за 9М2020 г., до \$67.92/барр. за 9М2021 г.), а также ослабление среднего обменного курса тенге к доллару США на 3.8% г/г. Рост выручки был сдержан ограничением добычи на отдельных месторождениях в соответствии с соглашением ОПЕК+, а также снижением выручки из-за уменьшения объемов реализации газа и нефтепродуктов.

Себестоимость покупной нефти, газа, нефтепродуктов и прочих материалов в отчетном периоде увеличилась на 65.6% в сравнении с аналогичным периодом в 2020 году и составила 2 688 млрд тенге (\$6 329 млн) в связи с увеличением средней цены и объемов закупа нефти и ослаблением среднего обменного курса тенге к доллару США. Это было частично нивелировано снижением расходов на покупку газ для перепродажи.

Показатель ЕБИТДА за 9М2021 г. составил 1 590 млрд тенге (\$3 743 млн), показав рост в сравнении с 851 млрд тенге (\$2 081 млн) за девять месяцев 2020 года вследствие роста ЕБИТДА в сегментах «Разведка и добыча нефти и газа», «Реализация и транспортировка газа», «Переработка и реализация сырой нефти и нефтепродуктов» и «Корпоративный центр».

Свободный денежный поток за 9М2021 г. составил 438 млрд тенге (\$1 031 млн) по сравнению с 146 млрд тенге (\$357 млн) за аналогичный период в 2020 г.

Чистый долг Компании по состоянию за 9М2021 г. составил 2 240 млрд тенге (\$5 262 млн), снизившись на 13.6% по сравнению с показателем на уровне 2 594 млрд тенге (\$6 162 млн) на конец 2020 года.

За 9М2021 г. чистая прибыль Компании составила 942 млрд тенге (\$2 219 млн) по сравнению со 136 млрд тенге (\$333 млн) за девять месяцев 2020 года. Рост прибыли обусловлен ростом средней цены на нефть, ростом выручки и доходов, относящихся к доле в прибыли совместных предприятий и ассоциированных компаний, а также отсутствием существенного обесценения основных средств за 9М2021 г.

Рыночные цены на еврооблигации НК КМГ с погашением в 2047–2048 годах снизились более чем на 10% с начала года, при этом на 6% за два последних месяца, что представляет собой хорошую возможность для покупки данных облигаций по привлекательным ценам.

Рис. 1. Динамика выручки, чистой прибыли и ср. цены на нефть Brent 2016–2020 гг.

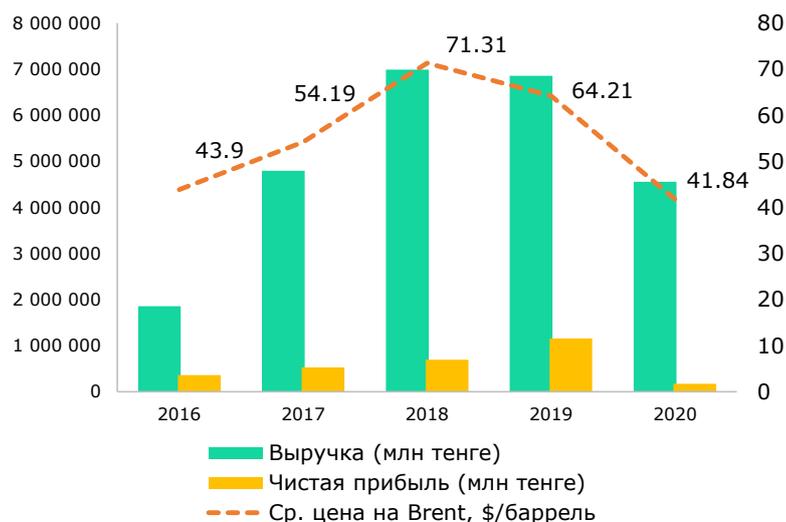


Рис. 2. Актуальные финансовые результаты

млрд тенге	2019	2020	г/г	9М2020 г.	9М2021 г.	г/г
Выручка и прочие доходы						
Выручка	6 859	4 556	-34%	3 334	4 792	44%
Доля в доходах СП и ассоциированных компаний, нетто	828	511	-38%	323	761	135%
Финансовый доход	241	110	-54%	87	86	0%
Доход от выбытия СП	17	1	-97%	-	20	н/д
Прочий операционный доход	25	25	-1%	16	32	106%
Итого выручка и прочие доходы	7 970	5 202	-35%	3 760	5 691	51%
Расходы и затраты						
Себестоимость покупной нефти, газа, нефтепродуктов и прочих материалов	-3 914	-2 277	-42%	-1 623	-2 688	66%
Производственные расходы	-722	-741	3%	-545	-544	0%
Налоги кроме подоходного налога	-454	-270	-41%	-204	-312	52%
Износ, истощение и амортизация	-337	-360	7%	-266	-295	11%
Расходы по транспортировке и реализации	-420	-458	9%	-326	-317	-3%
Общие и административные расходы	-214	-170	-20%	-108	-103	-4%
Обесценивание основных средств, активов по разведке и оценке, нематериальных активов и активов, каласифицированных как предназначенные для продажи	-151	-244	62%	-227	-7	-97%
Расходы по разведке	-57	-20	-65%	-20	-79	302%
Обесценивание инвестиций в СП и ассоциированную компанию	-	-31	н/д	-38	-	н/д
Финансовые затраты	-317	-298	-6%	-202	-205	1%
Убыток от выбытия дочерних организаций	-	-	н/д	-	-3	н/д
Прочие расходы	-7	-32	346%	20	-3	-115%
(Отрицательная)/положительная курсовая разница, нетто	8	-24	-382%	-22	-11	-51%
Итого расходы и затраты	-6 586	-4 924	-25%	-3 561	-4 566	28%
Прибыль/(убыток) до учета подоходного налога	1 385	278	-80%	199	1 126	467%
Расходы по подоходному налогу	-226	-106	-53%	-62	-183	195%
Чистая прибыль/(убыток) за период	1 158	172	-85%	136	942	591%

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