

18 Мая, 2011

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

Жаикмунай

Начальный этап пройден

Покупать

Целевая цена (ГДР)	\$12,6
Текущая цена (ГДР)	\$11,0
Потенциал роста	13%
Тикер	ZKM LI
Капитализация (млрд)	\$2,0
Доля акций в свободном обращении	32%
Кол-во выпущенных акций	187,7млн
Диапазон за 52 нед	\$13,6-\$5,5
Доход с начала года	-11%
2P запасы*	526
3P запасы	1083

* в млн бнэ

Небольшая отсрочка в запуске производства газа не сказалась на нашем восприятии компании Жаикмунай, благодаря прогрессу в строительстве газоперерабатывающего завода и возвращению к прибыльности в 2010 году. Пересмотр целевой цены до \$12,6/ГДР был вызван как изменением наших ожиданий относительно цен на нефть и газ, так и прогнозами и рекомендациями руководства компании на 2011 год.

Результаты 2010 года

В 2010 году выручка Жаикмунай выросла на 54% и составила \$178,2млн. Резкий рост выручки обусловлен 41,3%-м увеличением средней реализованной цены (с \$46,81 до \$66,14 за баррель) и 4,9%-м ростом добычи (с 2,83млн до 2,698млн баррелей). В 2010 году чистая прибыль выросла до \$22,9млн, что стало хорошим результатом по сравнению с убытком в \$18,8млн в 2009 году. Операционные денежные потоки выросли более чем вдвое (+115%, г/г), в основном благодаря увеличению чистой прибыли.

Операционная деятельность

В апреле 2011 года Жаикмунай запустила в эксплуатацию первый блок подготовки газа (БПГ) своего газоперерабатывающего завода (ГПЗ). Сейчас компания производит 10 000 баррелей нефти и газового конденсата в сутки, с соотношением нефти и конденсата, составляющим 75/25. Жаикмунай тестирует производство сжиженного нефтяного газа (СНГ) на ГПЗ и планирует начало производства СНГ позже в этом году.

Однако производство сухого газа отложено еще на четыре недели, так как производимый на ГПЗ газ не совместим с техническими требованиями трубопровода. По словам руководства компании, Жаикмунай начнет производство сухого газа к концу мая и достигнет уровня в 48 000 баррелей нефтяного эквивалента в сутки до конца года.

Продажи газа

Жаикмунай договорилась о продаже газа Газпрому через ИнтерГаз, дочернюю организацию НК КазМунайГаз.

Цена за акцию по отношению к цене за марку Brent (январь 2010 – май 2011)



Источник: Блумберг

Компания не стала разглашать информацию об условиях контракта, но отметила, что они соответствуют ожиданиям руководства и рыночным ценам. Мы сможем узнать контрактную цену на газ после публикации результатов за 1П2011 в сентябре, которая может стать катализатором цены акций, по нашему мнению.

Корректировки в оценке

Мы пересмотрели целевую цену до \$12,6/ГДР в основном из-за следующих факторов:

- 1) сейчас мы менее оптимистичны относительно цен на нефть из-за высокой волатильности цен на сырьевые товары. По нашим новым предположениям цена составит \$111 за баррель в 2011 году и \$90/баррель после 2011 года;
- 2) мы обновили размер капиталовложений, предусмотренных в оценочной модели, согласно рекомендациям руководства компании. В 2011 году компания планирует инвестиции на сумму \$120-\$150млн, большая часть которых будет направлена на строительство ГПЗ;
- 3) новый прогноз объема производства в 2011 году отражает задержку в начале продаж газа; и
- 4) цены на газ установлены на уровне \$110 за тысячу кубометров.

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

Мадина Курмангалиева, 7 (727) 330-0157
madinaku@halykbank.kz

Финансовый сектор, долговые инструменты

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

Сабина Амангельды, 7 (727) 244-0160
SabinaA@halykbank.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

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.halykfin.kz

Bloomberg

HLFN <Go>