

14 декабря 2011

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

Жаикмунай

Хорошие результаты 3кв2011

Покупать

12М целевая цена (ГДР)	\$12,3
Текущая цена (ГДР)	\$9,4
Потенциал роста	32%
Рын. кап-я (млрд)	\$1,73
Доля акций в свободном обращении	32%
Кол-во выпущенных акций (млн)	187,7
Диапазон за 52 нед	\$6,9-\$13,6
Тикер	ZKM

Выручка за 3кв2011 выросла на 20% г/г, в основном благодаря 49%-му росту цены на нефть. Компания планирует достичь максимальной пропускной способности на своем газоперерабатывающем заводе (ГПЗ) до конца года. Жаикмунай также сообщила, что продает газовый конденсат по цене на уровне нефти марки Brent, что на 27% выше наших ожиданий. Мы повысили нашу 12-месячную целевую цену до \$12,3 за ГДР и рекомендуем «Покупать».

Финансовые результаты

Согласно результатам за 3кв2011, выручка Жаикмунай увеличилась на 20% г/г до \$63,7млн. EBITDA и чистая прибыль компании выросли до \$41,4млн (+51%) и \$18,5млн (+74%), соответственно. Средняя цена реализации нефти (за минусом издержек на транспортировку) увеличилась на 49,1% (с \$66,4 до \$99 за баррель), а добыча поднялась почти вдвое (с 8 972 до 17 464 баррелей нефтяного эквивалента (бнэ) в сутки), благодаря началу производства конденсата, сжиженного нефтяного газа (СНГ) и природного газа. В 3кв2011 продажа продуктов пробного производства на газоперерабатывающем заводе (ГПЗ) составила \$23,9млн, которые компенсировали расходы на производство. Данные доходы пока не отражены в выручке компании, но мы ожидаем, что с 1кв2012 они начнут отражаться в отчете о прибылях и убытках.

Цена за ГДР Жаикмунай по отношению к марке Brent с января 2011 г.



Источник: Блумберг

Операционные результаты

По состоянию на конец ноября, ГПЗ работал на 60% своей полной мощности и производил 24 000 бнэ конденсата, СНГ и газа в сутки. До конца года Жаикмунай планирует достичь уровня производства в 48 000 бнэ в сутки, из которых 40 000 составят конденсат, СНГ и газ, а 8 000 - нефть. С 1 декабря компания планировала взять на себя эксплуатацию ГПЗ, которым до того времени управлял один из подрядчиков компании.

Полный листинг в Лондоне

Жаикмунай планирует получить полный листинг в Лондоне, в случае получения которого компания может

быть включена в корзину расчета индекса FTSE 250. Г-н Франк Монстрей, основной акционер компании (с 28%-ой долей) сообщил, что с 33%-ой долей акций в свободном обращении компания удовлетворяет этому критерию FTSE, который требует, чтобы этот показатель составлял не менее 25%. Компания также увеличит количество независимых директоров, сказал г-н Монстрей. В настоящее время в Совет директоров компании, состоящий из семи человек, входят три независимых директора.

В случае успеха этой инициативы, Жаикмунай станет третьей казахстанской компанией после ENRC и Казахмыс (обе включены в список FTSE 100) торгующейся в основном списке LSE. Новость является положительной для акций, так как включение в индекс FTSE 250 увеличит ликвидность и спрос со стороны портфельных инвесторов.

Финансовая модель обновлена

Ввиду продолжающейся нестабильности на финансовых рынках и замедления мировой экономики, мы понизили наш прогноз цены нефти с 2013 г. до \$80 за баррель.

Согласно рекомендациям, предоставленным во время конференц-звонка, мы пересмотрели наши предположения по ценам на газовый конденсат до ожидаемого нами уровня цены за Brent (\$80 за баррель) с \$63 за баррель.

В результате этих корректировок финансовой модели, мы повышаем нашу 12-месячную целевую цену Жаикмунай на 9,8% до \$12,3 за ГДР и рекомендуем Покупать.

