

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.

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 Хощанов, +7 (727) 244-6984
BakytzhanH@halykbank.kz

Ерулан Мустафин, +7 (727) 244-6986
ErulanM@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

Бакай Мадыбаев, +7 (727) 330-0153
BakaiM@halykbank.kz

Адрес:
Halyk Finance
пр. Аль-Фараби, 19/1, “БЦ Нурлы-Тау”, 3Б
050013, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 244 6540
Факс. +7 (727) 259 0593

Bloomberg
HLFN <Go>

www.halykfin.kz