

### Результаты за 1П2020 г.

15 сентября 2020 г.

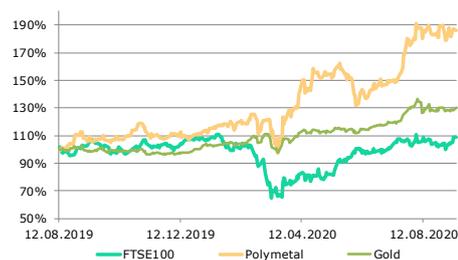
Тикер	POLY LN
<b>Рекомендация</b>	<b>Покупать</b>
Текущая цена, GBP/акция	1 948
Целевая цена 12M, GBP/акция	2 162
<b>Ожидаемый потенциал роста</b>	<b>11%</b>

Тикер	POLY RX
<b>Рекомендация</b>	<b>Покупать</b>
Текущая цена, RUB/акция	1 883
Целевая цена 12M, RUB/акция	2 096
<b>Ожидаемый потенциал роста</b>	<b>11%</b>

Основные акционеры			
Г-н Александр Несис			16%
ICT Holding Limited			7%
Blackrock			6%
Фин.показатели, млн USD			
	2019Ф	2020П	2021П
Выручка	2246	2655	3 118
ЕБИТДА	1038	1488.5	1 907
Чистая прибыль	533.6	929.4	1 199
EPS (USD)	1.12	1.93	2.52

Мультипликаторы			
	2019Ф	2020П	2021П
EV/Выручка	4.0	3.4	2.9
EV/ЕБИТДА	8.7	6.0	4.7
P/E	17.0	9.8	7.6
ROE	23.8%	35.0%	38.4%

Динамика стоимости акций		
	POLY LN	FTSE
1М	-1.5%	2.7%
3М	32.6%	12.4%
12М	80.7%	8.8%
Максимум за 52 недели	2 085	19 891
Минимум за 52 недели	990	11 078



Источник: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

В связи с усилением волатильности на фондовых рынках цена на золото с начала года выросла на 30%. Это обеспечило существенный рост финансовых показателей компании при в целом совпавших с нашими ожиданиями производственных результатах. Развитие перспективных проектов, таких как разработка Нежданинского месторождения и расширение производства на Амурском ГМК, гарантирует сильные производственные результаты в более отдаленном будущем, а высокие цены на золото сохраняют положительное влияние на финансовые показатели компании уже в ближайшей перспективе. **Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать акции Полиметалл.**

#### Производственные результаты:

- Производство во 2кв2020 г. увеличилось на 1.7% г/г и составило 358тыс. унций в золотом эквиваленте благодаря сильным результатам на месторождении Кызыл (+33% г/г), нивелировавшим плановое снижение производства на Светлом (-15%). Производство золота увеличилось на 5.3% г/г до 318тыс. унций, в то время как производство серебра снизилось на 18.3% г/г до 4.9млн унций.

- По итогам 1П2020 г. производство выросло на 4% г/г до 723тыс. унций в золотом эквиваленте. Производство золота возросло на 6.6% г/г до 642тыс. унций. Производство серебра сократилось на 11% г/г до 9.8млн унций.

#### Финансовые показатели:

- Выручка по итогам 1П2020 г. выросла на 21% г/г до USD1.13млрд в основном в результате роста цен реализации золота и серебра.

- Средняя цена реализации золота за полугодие составила USD1 661 за унцию, увеличившись на 25% г/г, средняя цена реализации серебра увеличилась на 10% г/г до USD16.7 за унцию.

- Денежные затраты составили USD638 на унцию золотого эквивалента и снизились на 4% г/г, главным образом за счет ослабления казахстанской и российской валют в сочетании с положительным изменением структуры производства в пользу активов с более низкой себестоимостью, в частности – месторождения Кызыл.

- Скорректированная ЕБИТДА составила USD616млн и увеличилась на 53% г/г на фоне роста цен на металлы и снижения денежных затрат.

- Чистая прибыль выросла на 40.2% г/г и составила USD381млн, против USD153млн годом ранее.

- Капитальные затраты за полугодие увеличились на 31% до USD248млн за счет строительных работ на АГМК-2 и Нежданинском, производящимся согласно графику.

- Чистый долг за полугодие вырос до USD1.7млрд, увеличившись на 14.3% г/г.

- Совет директоров предложил выплатить промежуточные дивиденды по результатам шести месяцев в размере USD0.4 на акцию, что составляет 50% от скорректированной чистой прибыли за 1П2020 г. Выплата дивидендов ожидается 25.09.2020 г. с возможностью получения дивидендов в евро или фунтах стерлингов.

- С 26.08.2020 г. Совет директоров одобрил замену специального дивиденда на новый подход к выплате итогового дивиденда. Тем самым, начиная с 2021 г. компания будет выплачивать дивиденды два раза в год, а итоговый дивиденд по результатам текущего года будет определяться по новой политике. Минимальный размер финального

дивиденда составит 50% от скорректированной чистой прибыли за 2-е полугодие (при условии соблюдения соотношения чистого долга к скорректированной EBITDA ниже установленного порогового значения 2.5x). В дополнение Совет директоров может увеличить итоговый дивиденд до максимальной выплаты в размере 100% от свободного денежного потока при условии, что он будет больше 50% от скорректированной чистой прибыли. Формула промежуточного дивиденда осталась неизменной – 50% от скорректированной чистой прибыли за 1-е полугодие при условии соблюдения соотношения чистого долга к скорректированной EBITDA ниже установленного порогового значения 2.5x.

**Без изменений в производственном плане:**

- Компания подтвердила текущий производственный план на 2020 и 2021 гг. в объеме 1.5 млн унций в золотом эквиваленте и сохранила прогноз затрат, аргументировав высокой волатильностью валют вкуче с ожидаемыми дополнительными расходами вследствие пандемии коронавируса.

- Компания нацелена на увеличение годовой производительности на Кызыле до 2.1млн тонн в 2П2020 г. и полное завершение строительства, и запуск в эксплуатацию электростанции на месторождении Нежданинское.

- Прогноз денежных и совокупных затрат остается неизменным в пределах USD650-700 и USD850-900 на унцию золотого эквивалента соответственно.

Рис 1. Динамика производства по месторождениям

Золотой эквивалент, тыс. унций	1 кв2020	r/r	1П2020	r/r
Кызыл	104	28.4%	213	34.0%
Албазино	62	12.7%	140	2.9%
Дукат	52	-5.5%	104	-3.7%
Омолон	46	7.0%	88	-7.4%
Варваринское	41	13.9%	84	20.0%
Светлое	31	-40.4%	52	-14.8%
Воронцовское	22	-24.1%	42	-25.0%
Майское	1	н/д	1	-80.0%
<b>Итого</b>	<b>359</b>	<b>2.3%</b>	<b>723</b>	<b>4.2%</b>

Рис 2. Финансовые результаты

USD, млн	2019	r/r	1П2020	r/r
<b>Выручка</b>	<b>2246</b>	<b>19.3%</b>	<b>1135</b>	<b>20%</b>
Себестоимость реализации	-1201	9.6%	-484	-9.5%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>1045</b>	<b>33.0%</b>	<b>651</b>	<b>58.4%</b>
Общие и административные расходы	-182	4.0%	-95	2.2%
Прочие расходы	-68	-9.3%	-51	88.9%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>795</b>	<b>48.6%</b>	<b>511</b>	<b>75.6%</b>
Доход/убыток от выбытия дочерних предприятий	-16	-70.4%	7	-153.8%
Чистая отрицательная курсовая разница	-36	-10.0%	14	-158.3%
Изменения в справедливой стоимости	-23	н/д	н/д	н/д
Финансовые доходы	7	-12.5%	3	0%
Финансовые расходы	-81	14.1%	-36	-14.3%
<b>Прибыль/убыток до налогообложения</b>	<b>618</b>	<b>45.1%</b>	<b>476</b>	<b>126.7%</b>
Расходы по налогу на прибыль	-135	90.1%	-95	66.7%
<b>Прибыль/убыток за отчетный период</b>	<b>483</b>	<b>36.1%</b>	<b>381</b>	<b>149%</b>

Рис 3. Операционные результаты за 3М,6М 2020 г

	Ед. измер.	1 кв2020	r/r	1П2020	r/r
Вскрыша	млн тонн	39.2	-2.0%	79.1	1.9%
Добыча руды	млн тонн	4.1	-4.7%	8.1	-5.8%
Переработка руды	млн тонн	4.3	4.9%	7.8	2.6%
<b>Производство</b>					
Золото	тыс. унций	318	5.3%	642	6.6%
Серебро	млн унций	4.9	-18.3%	9.8	-10.9%
Золотой эквивалент	тыс. унций	358	1.7%	723	4.2%
<b>Реализация</b>					
Золото	тыс. унций	324	3.2%	595	-1.5%
Серебро	млн унций	5.2	-7.1%	9.9	-3.9%

Рис 4. Прогнозы дохода и прибыли с динамикой цен на золото



Источники: Данные компании, Bloomberg

«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».

© 2020 г., все права защищены.

#### Департамент исследований

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Жансая Кантаева	Долговые инструменты
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долевые инструменты

#### E-mail

[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[zh.kantayeva@halykfinance.kz](mailto:zh.kantayeva@halykfinance.kz)  
[m.meterkulova@halykfinance.kz](mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz)  
[v.benberin@halykfinance.kz](mailto:v.benberin@halykfinance.kz)

#### Адрес:

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 357 31 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### Bloomberg

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