

Производственные результаты за 3кв2020 г.

12 ноября 2020 г.

Тикер	POLY LN
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, GBr/акцию	1650.5
Целевая цена (12 мес.), GBr/акцию	2401.3
Ожидаемый потенциал роста	45%

Тикер	POLY RX
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, RUB/акцию	1700.7
Целевая цена (12 мес.), RUB/акцию	2403.3
Ожидаемый потенциал роста	41%
Кол-во простых акций (млн)	471.8
Доля акций в свобод.обращ. (%)	70.4%
Ср. ежедн. объем торгов (3М, GBr млн)	2926
Рыночная капитализация (GBr млн)	7787

Финансовые показатели (млн USD)	2019	2020П	2021П
Выручка	2246.0	2854.3	3621.5
EBITDA	1 038.0	1 686.2	2 114.3
Чистая прибыль	533.6	1 066.0	1 359.9
EPS, USD/акцию	1.12	2.25	2.91
Оценка	2019	2020П	2021П
P/E (x)	15.54	9.75	7.53
EV/EBITDA (x)	8.66	7.18	5.83
Динамика изменения цены акций	Абсол.	Относит. FTSE	
1М	-4.3%	3.1%	
3М	-16.5%	0.1%	
6М	-2.0%	24.9%	
Максимум за 52 недели	2085		
Минимум за 52 недели	990		



Источник: Данные и 12М ЦЦ на основе Bloomberg

Производство за 9М2020 г. достигло 1200тыс. унций в золотом эквиваленте, продемонстрировав рост на 5% г/г. Благодаря этому и росту цен на золото за год более чем на 20% выручка за 9М2020 г. увеличилась на 26% г/г до USD2млрд. Хотя компания сохранила свой производственный план на 2020 г. на отметке в 1500тыс. унций в золотом эквиваленте, мы ожидаем его перевыполнения, так как в последние 3 года объемы производства в 4кв находились в диапазоне 383-497 тыс. унций золотого эквивалента. Мы также отмечаем недавнее падение цены акций на 13.6% со своего локального пика в 1883.5 GBr/акцию в рамках коррекции цен на золото, создавшее благоприятный момент для входа, в связи с чем **мы рекомендуем Покупать акции Полиметалл.**

Результаты 3кв2020 г.:

- Производство по итогам 3кв2020 г. выросло на 7% г/г, составив 477 тыс. унций в золотом эквиваленте благодаря более высокой степени извлечения в результате улучшения технологического процесса на месторождениях Омон (+40% г/г), Варваринское (+35% г/г) и Кызыл (+8% г/г). Производство за 9М2020 г. достигло 1 200 тыс. унций, увеличившись на 5.2% г/г.

- Выручка за 3кв выросла на 35% г/г до USD884млн на фоне высоких цен на золото и серебро, выручка за 9М2020 г. увеличилась на 26% г/г, составив USD2млрд. Возникшие расхождения между производством и продажами золота на Варваринском месторождении и Кызыле, по прогнозам компании, будут устранены в 4 квартале 2020 г.

- Чистый долг снизился на USD80млн и составил USD1.6млрд, при том что компания выплатила дивиденды в размере USD189млн или USD0.40 на акцию, что превышает размер прошлогодних полугодичных дивидендов в два раза.

- Компания подтвердила производственный план на 2020 г. в объеме 1 500тыс. унций в золотом эквиваленте (-3.23% г/г), с учетом неопределённости, связанной с пандемией коронавируса. Компания также сохраняет прогноз годовых денежных затрат в размере USD650-700 на унцию золотого эквивалента и совокупных денежных затрат в размере USD 850-900 на унцию золотого эквивалента.

- План производства на 2021 и 2022 г. также остался без изменений на уровне 1 500 тыс. унций и 1 600 тыс. унций в золотом эквиваленте, соответственно.

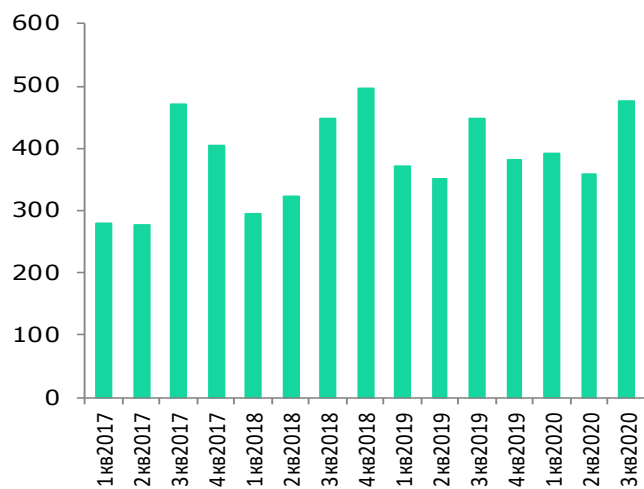
Рис 1. Производственные результаты

		3кв2020 г.	г/г	9М2020 г.	г/г
Вскрыша	млн тонн	43.8	6.1%	122.8	3.3%
Добыча руды	млн тонн	4.2	-6.7%	12.2	-6.2%
Переработка руды	млн тонн	4	2.6%	11.8	2.6%
Производство					
Золото	тыс. унций	438	9.0%	1080	7.5%
Серебро	млн унций	4.6	-14.8%	14.4	-12.2%
Золотой эквивалент	тыс. унций	477	6.7%	1200	5.2%
Реализация					
Золото	тыс. унций	410	5.7%	1005	1.3%
Серебро	млн унций	4.2	-31.1%	14.1	-14.0%
Выручка	USD млн	884	34.8%	2019	26.0%
Чистый долг	USD млн	1610	-4.7%	1610	8.9%

Рис 2. Прогнозы дохода и прибыли



Рис 3. Объемы производства в 4кв2017-19гг. находились в диапазоне 383-497тыс. унций золотого эквивалента



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
Асан Курманбеков
Дмитрий Шейкин
Владислав Бенберин
Мадина Метеркулова
Алмас Альмаганбетов

Директор
Макроэкономика
Макроэкономика
Долговые инструменты
Долевые инструменты
Долевые инструменты

E-mail

s.chuyev@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
d.sheikin@halykfinance.kz
v.benberin@halykfinance.kz
m.meterkulova@halykfinance.kz
a.almaganbetov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, 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