

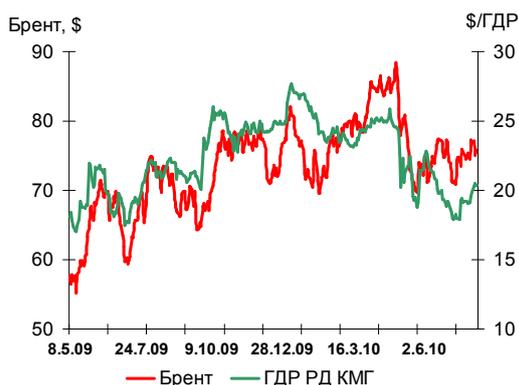
30 июля 2010 г.
 Маулен Бурашев
 maulenb@halykbank.kz
 7(727)2446538

РД КМГ: Пересмотр целевой цены

Покупать

Целевая цена (ГДР)	\$28.40
Текущая цена (ГДР)	\$20.43
Капитализация (млрд)	\$8.608
Доля акций в свободном обращении	37%
Макс. 52 недель	\$27.89
Мин. 52 недель	\$17.69
Потенциал роста	39%
Bloomberg тикер	KMG LI
Обыкн. акций в ГДР	1/6
KASE тикер	RDGZ
Текущая цена (акций)	KZT 17 700
Целевая цена (акций)	KZT 25 166

Мы придерживаемся рекомендации «Покупать» долевые инструменты РД КМГ, с новой целевой ценой \$28,4/ГДР. Снижение целевой цены было связано с пересмотром прогноза производственных результатов на текущий год, восстановлением экспортных пошлин на нефть (\$20/тонну или \$2,7/барр.), а также сокращением баланса денежных средств, в результате приобретения новых активов. Отрицательное давление данных факторов на цены долевых инструментов РД КМГ, было частично скомпенсировано положительной чистой приведенной стоимостью, полученной в результате покупки долей в ММГ, КТМ и КОА¹ (+\$1,5/ГДР).



Мы снижаем наши прогнозные значения операционных результатов РД КМГ на 2010 год с 270 тыс. до 258 тыс. барр. в сутки. Завершение сделок по покупке ММГ, КОА и КТМ ожидается ближе к концу года, поэтому мы полагаем, что вклад этих активов в производство 2010 г. будет незначительным.

- Операционные результаты основных активов компаний, УМГ и ЭМГ, а также производственные результаты дочерних предприятий, оказались ниже наших прогнозных значений. Согласно данным компании, РД КМГ произвела 6283 тыс. тонн нефти за 1П2010 (в среднем 257 тыс. барр. в сутки), что включает в себя доли в ССЕЛ, КГМ и ПКИ. Объем производства на 11% выше среднесуточной производительности 2009 года, но этот рост был обеспечен главным образом приобретением 33%-й доли в компании Петроказakhstan в конце прошлого года.

- За отчетный период производство на основных активах составило 175 тыс. барр. в сутки. В 1Кв2010 г. УМГ и ЭМГ произвели в среднем лишь 171 тыс. барр. в сутки, что на 5,5% ниже среднесуточной производительности 2009 года. Хотя РД КМГ и удалось увеличить производство во 2Кв2010 г., отрицательное влияние первого квартала на итоги года, окажется, по-видимому, сильнее, чем мы прогнозировали ранее. Мы снижаем оценочные значения производственных результатов 2010 года с 183 тыс. до 177 тыс. барр. в сутки.

- Доли в КГМ, ССЕЛ и ПКИ обеспечили производство на уровне 82 тыс. барр. в сутки, в то время как мы ожидали 87 тыс. барр. в сутки.

- Экспорт нефти более выгоден для РД КМГ, чем ее продажа в Казахстане, так как нефть на внутреннем рынке реализуется по цене 2-3 раза ниже международной. В 1П2010 года РД КМГ экспортировала в среднем 211 тыс. барр. в сутки (82% от общего объема производства), в том числе 141 тыс. барр., произведенных на основных активах и 70 тыс. - на дочерних предприятиях.

¹ См. выпуск «РД КМГ покупает активы и облигации НК КМГ» - 19 Июля, 2010

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».

© 2010, все права защищены.

Макроэкономика

Сабит Хакимжанов, 7 (727) 244-6541
sabitkh@halykbank.kz

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

Нефть и Газ

Бурашев Маулен, 7 (727) 244-6538
maulenb@halykbank.kz

Финансовый Сектор, долговые инструменты

Роман Асылбеков, 7 (727) 330-0160
romanas@halykbank.kz

Ольга Полторак, 7 (727) 330-0160
olgapo@halykbank.kz

Горная промышленность и металлургия

Тимур Омоев, 7 (727) 244-6538
timuro@halykbank.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦ Нурлы-Тай",
ЗБ
050013, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 (727) 259 0467
Факс. +7 (727) 259 0593

www.halykfin.kz

Bloomberg

HLFN <Go>