

17 мая 2011 г.

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

РД КазМунайГаз

Никаких сюрпризов в 1кв2011

Покупать

Целевая цена (ГДР)	\$28,40
Текущая цена (ГДР)	\$20,65
Капитализация (млрд)	\$8,69
Доля акций в свободном обращении	37%
Макс. 52 недель	\$24,93
Мин. 52 недель	\$17,00
Потенциал роста	38%

Bloomberg тикер KMG LI
Обыкн. акций в ГДР 1/6

KASE тикер RDGZ
Целевая цена (акций) KZT 24 878
Текущая цена (акций) KZT 18 050

Результаты за 1кв2011 не принесли каких-либо серьезных новостей: производство остаётся стабильным, рост доходов отображает высокие цены на нефть, компания продолжает покупать активы. Мы сохраняем целевую цену на уровне \$28.4/ГДР и рекомендуем Покупать.

Результаты 1кв2011 в соответствии с ожиданиями

За первые три месяца 2011 года, общая консолидированная добыча составила 3,2млн тонн нефти (261 тысяча баррелей нефти в сутки, -0,3% кв/кв). На основных активах – УзеньМунайГаз и ЭмбаМунайГаз – компания добыла 2,1млн тонн (171 тысяча баррелей нефти в сутки, +0,4% кв/кв). Ассоциированные компании (KGM, CCEL, PKI и NBK) добавили 1,1млн тонн (90тысяч баррелей нефти в сутки, -1.7% кв/кв).

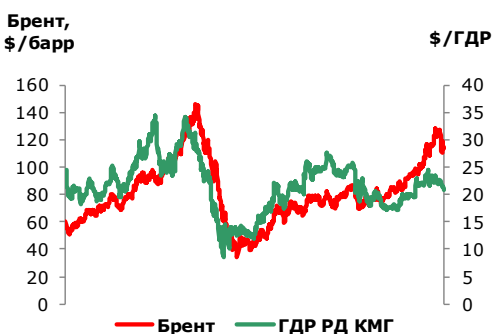
Квартальная выручка компании выросла до \$1,308млн (+31% кв/кв), в основном из-за роста средней реализованной цены на нефть (с \$64.6 за баррель до \$86.6 за баррель). В отчетном периоде РД КМГ заработала чистую прибыль в размере \$403млн, на 14% выше, чем в аналогичном периоде 2010 года. Положительный эффект роста цены на нефть на чистую прибыль был частично компенсирован увеличением операционных налогов, производственных и административных расходов. В 1 квартале 2011 г. доля ассоциированных компаний и совместных предприятий в чистой прибыли РД КМГ составила \$148млн, что на \$66млн выше, чем в аналогичном периоде 2010 года. Операционные денежные потоки составили \$317млн, превысив уровень 1кв2010 в пять раз.

Приобретения продолжают

В соответствии со стратегией компании по расширению портфеля геологоразведочных проектов на суше, РД КМГ недавно приобрела долю в Ural Group Limited (UGL), и четыре геологоразведочных блока.

В прошлом месяце компания заплатила \$164,4млн из собственных средств за 50% долю в компании Ural Group Limited (UGL), владеющей лицензией на разведку Федоровского блока в западном Казахстане. Магистральный нефтепровод Атырау-Самара и трубопровод Карачаганак-Атырау находятся вблизи Федоровского блока, а магистральный газопровод Оренбург-Западная Европа проходит по его территории. Общие

Цена за ГДР РД КМГ по отношению к стоимости марки Brent (январь 2010 - май 2011)



Источник: Блумберг

извлекаемые запасы газа и конденсата на Федоровском блоке составляют 203,4 млн баррелей нефтяного эквивалента. Для оценки месторождения РД КМГ планирует пробурить три скважины в 2011 году и еще три в 2012 году. Во время конференц-звонка менеджмент компании отметил, что потенциал разведки может быть существенным.

Также в апреле, РД КМГ достигла соглашения с НК КМГ о приобретении четырех контрактов на разведку углеводородов по цене \$40млн за счет собственных средств РД КМГ. По оценкам компании, геологические запасы составляют 1,5 млрд бнэ. Согласно договоренности, РД КМГ приобретает следующие четыре контракта: блоки Темир, Терескен, Каратон-Саркамыс и территорию, прилегающую к месторождениям Узень и Карамандыбас. Приобретенные участки находятся вблизи от имеющихся активов: УМГ, ЭМГ, КОА, КТМ. Такое местоположение может снизить будущие расходы на разработку.

Отказ от месторождения в Ираке

11 мая РД КМГ сообщила об отказе от участия в разработке газового месторождения Аккас в провинции Анбар в Ираке. Как сообщалось ранее, в октябре 2010 года, РД КМГ совместно с корейской KOGAS выиграла тендер на разработку этого газового месторождения. С тех пор компании вели переговоры о заключении контракта с правительством Ирака.

В феврале 2011 года Министерство нефти и газа Ирака во второй раз отложило подписание контракта с компаниями, указывая на разногласия между казахско-корейскими партнерами и местными властями. Правительство провинции Анбар, где расположено газовое месторождение, требовали, чтобы РД КМГ и KOGAS взяли обязательства по строительству жилья и улучшению условий жизни населения в провинции, населенной, в основном, суннитами. После проведения тендера в прошлом году суннитские лидеры провинции предупредили, что иностранные фирмы не смогут работать, если жители иракской провинции не получат выгоды от разработки газового месторождения. В своем сообщении РД КМГ указала, что сторонам не удалось разрешить некоторые вопросы, но подчеркнула, что «по-прежнему считает Ирак регионом, привлекательным для инвестиций».

Выход из проекта не повлияет на цену акций РД КМГ, так как Аккас не был заложен в цену акций рынком, по нашему мнению.

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

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

Финансовый сектор, долговые инструменты

Бакытжан Хоцанов, 7 (727) 244-6984
BakytzhanH@halykbank.kz

Сабина Амангельды, 7 (727) 244-0160
SabinaA@halykbank.kz

Адрес:

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

www.halykfin.kz

Долевые инструменты

Тимур Омоев, 7 (727) 330-0153
tomoev@halykbank.kz

Мариам Жумадил, 7 (727) 244-6538
MariyamZh1@halykbank.kz

Мирамгуль Маралова, 7 (727) 244-6538
MiramgulM@halykbank.kz

Bloomberg

HLFN <Go>