

15.08.2016

Последняя цена:

KMG LI	\$ 7,60
RDGZ KZ	15 812,74 тенге
RDGZp KZ	7 350 тенге

Балансовая стоимость:

RDGZ	26 774 тенге
RDGZp	26 774 тенге

Рыночная

Капитализация: \$ 3,2 млрд.

Рекомендация: Покупать

- *значительный объем денег на балансе*
- *Размер денежных средств немногим меньше рыночной стоимости компании*
- *сохранение вероятности выкупа акций*
- *защита от валютных рисков*
- *Существенный рост доходов и чистой прибыли*
- *Отсутствие долгов*

РД КМГ опубликовал финансовые результаты по итогам второго квартала и первого полугодия 2016 года. В своем докладе РД КМГ сообщил о шестикратном увеличении чистой прибыли за первые шесть месяцев текущего года.

Детали:

- За январь-июнь доходы Компании выросли на 26% с 254,7 до 320,9 млрд. тенге. Рост доходов преимущественно был связан ввиду 36% увеличения выручки от экспорта сырой нефти до 234,7 млрд. тенге, произошедшего в результате увеличения курса тенге к доллару США с 185,22 до 345,35 тенге. Негативное влияние на размер доходов оказала низкая стоимость сырья в первом полугодии 2016 года. Средневзвешенная стоимость нефти марки Brent в первом полугодии составила \$ 41,2 против \$ 59,3 в аналогичном периоде прошлого года (-31%). Убыток в ассоциированных и совместных предприятиях составил 6,7 млрд. тенге (против прибыли в размере 1,9 млрд. тенге) в основном за счет отрицательного итога ПетроКазахстан.
- Консолидированная чистая прибыль за январь-июнь составила 17,2 млрд. тенге против 2,9 млрд. тенге в аналогичном периоде прошлого года. Примечательно, что основной прирост прибыли был отмечен во втором квартале с 1,3 до 16,3 млрд. тенге.
- Доход от курсовой разницы в первом полугодии составил 1,4 млрд. тенге против 18,6 млрд. тенге годом ранее.
- Операционные расходы за период выросли на 13% до 123,2 млрд. тенге во многом благодаря стремительному росту издержек на переработку нефти с 0,4 до 16,0 млрд. тенге. Столь стремительное увеличение можно объяснить с переходом на схему самостоятельного процессинга нефти с апреля 2016 года. Несколько сдерживал рост расходов снижение вознаграждения работникам на 7,0% с 75,7 до 70,4 млрд. тенге. Следует отметить, что компания провела оптимизацию расходов. В первом полугодии 2015 года рост операционных расходов составил 23% против 13% в 1П2016. Менеджмент компании принял во внимание оптимизацию расходов, проведя умеренное сокращение наиболее затратных частей пассивов.
- Административные и расходы по реализации увеличились на 16% до 62,6 млрд. тенге (против 8% годом ранее) в связи с ростом транспортных расходов на 45% до 46,0 млрд. тенге. Несколько сдерживал рост расходов сокращение вознаграждения работникам с 8,7 до 8,0 млрд. тенге (-8%) и штрафов и пени с 7,6 до 1,4 млрд. тенге (-81%).
- Чистый денежный поток по итогам второго квартала составил 20,0 млрд. тенге против отрицательного денежного потока в размере 54 млрд., полученного годом ранее. Размер капитальных затрат вырос на 12% до 49,5 млрд. тенге.
- Общий объем денежных средств составил 1 075,3 млрд. тенге или более чем 15 400 тенге на акцию. При этом 96% номинировано в иностранной валюте. По сравнению с балансом на начало года и первого квартала текущего года объем денежных средств и финансовых активов остается стабильным.

Наше мнение:

Девальвация национальной валюты нивелировала эффект падение мировых цен на нефть до многолетних минимумов в первом полугодии 2016 года. Компания за период зафиксировала внушительный рост размера чистой прибыли, даже несмотря на значительное сокращение доходов от курсовой разницы с 18,6 до 1,4 млрд. тенге вследствие укрепления тенге и роста производственных расходов (на 26% во втором квартале).

Среди положительных факторов отчетности также следует отметить, что по итогам второго квартала чистый денежный поток перестал быть отрицательным, увеличившись до 20 млрд. тенге. При этом EBITDA в минувшем квартале подскочила более чем в 8 раз с 6 до 49 млрд. тенге. Баланс денежных средств и финансовых активов остается стабильным по сравнению с предыдущими отчетными периодами.

В настоящий момент рыночная стоимость РД КМГ немногим больше размера денежных средств на балансе. В расчете на одну акцию объем денежных средств и финансовых активов превышает 15 400 тенге на 1 акцию против текущей цены простых акций на рынке в размере 15 813 тенге.

Вопрос выкупа акций со стороны НК КМГ остается открытым после того как 3 августа текущего года на ВОСА миноритарные акционеры проголосовали против принятия изменений в Устав и Договор о взаимоотношениях. В то же время, ре-интеграция и полная консолидация акций РД КМГ остается одним из главных приоритетов НК КМГ.

<i>млрд. тенге</i>	2кв16	1кв16	2кв15	кв/кв	г/г	1п16	1п15	г/г
Доходы	192,2	121,2	124,4	59%	55%	313,4	241,1	30%
Доля в доходах СП	-3,0	-3,7	-2,6	-18%	14%	-6,7	1,9	-452%
Фин. доход	6,3	8,0	5,5	-22%	13%	14,3	11,7	22%
Итого выручка	195,4	125,5	127,3	56%	54%	320,9	254,7	26%
Производственные расходы	-68,6	-54,6	-51,2	26%	34%	-123,2	-109,2	13%
Административные и расходы по реализации	-32,3	-30,3	-27,6	7%	17%	-62,6	-54,1	16%
Износ и амортизация	-6,7	-6,6	-6,3	2%	7%	-13,3	-10,6	26%
Налоги, кроме КПН	-45,1	-34,2	-34,2	32%	32%	-79,3	-82,6	4%
Фин. затраты	-0,9	-0,9	-0,9	0%	9%	-1,9	-1,9	0%
Курсовая разница	-11,9	13,3	1,6	-189%	-851%	1,4	18,6	-92%
Прибыль до налога	22,8	12,0	8,6	90%	166%	34,8	14,5	140%
КПН	-6,5	-11,1	-7,3	-41%	-11%	-17,6	-11,6	52%
Прибыль	16,3	0,9	1,3	1 714%	1 149%	17,2	2,9	497%

АО «Асыл-Инвест»

БЦ «Нурлы Тау», Блок 5Б, 18эт.
пр. Аль-Фараби 17/1
050059, г. Алматы

тел: +7 (727) 300 43 01,
300 43 00
факс: +7 (727) 300 43 99

info@asyl.kz
www.asyl.kz

Аналитики:

Нурлан Рахимбаев
+7 (727) 300 43 07
nurlan.rakhimbayev@asyl.kz

Амир Актанов
+7 (727) 300 43 60
amir.aktanov@asyl.kz

Брокеры:

+7 (727) 300 43 33

+7 (727) 300 43 11

+7 (727) 300 43 19

+7 (727) 300 43 36

© АО «Асыл-Инвест»

Настоящий документ был подготовлен АО «Асыл-Инвест» и представляет собой коммерческую информацию, предназначенную для ознакомительных целей, и не должен восприниматься или толковаться как оферта, рекомендация или приглашение к совершению какой-либо сделки. Равным образом, никакие ценные бумаги или инструменты, описанные здесь, не должны предлагаться или продаваться в любой юрисдикции, где такие действия будут нарушать законодательство о ценных бумагах или другие местные законы и правила.

АО «Асыл-Инвест» не предоставляет финансовый или инвестиционный совет посредством данного документа и не предоставляет заверений и гарантий, что описанные здесь сделки, ценные бумаги или инструменты подходят и соответствуют целям и интересам какого-либо клиента.

Любые котировки, материалы, аналитика и оценки, предоставленные Вам, должны восприниматься исключительно как индикативные (и не являющиеся юридически обязательными). Они были подготовлены на основе представлений и параметров, которые отражают наше добросовестное понимание.

Не существует никаких заверений, обязательств или гарантий в отношении полноты и достоверности, а также разумности любых таких котировок, материалов, оценок и аналитики. Такие котировки, материалы, оценки и аналитика не являются (i) актуальными условиями, на которых может быть совершена новая сделка, (ii) актуальными условиями, на которых существующие сделки могли быть прекращены или расторгнуты, (iii) расчетом или оценкой суммы, которая подлежала бы уплате в результате прекращения или расторжения таких сделок.

Представленные оценки рассчитаны на основе внутренних моделей, основанных на понимании соответствующих текущих или будущих рыночных условий. Оценки, основанные на других моделях или предположениях, могут отличаться. Любые заключения, прогнозы или оценки, содержащиеся в настоящем отчете, составляют суждение на дату настоящего отчета. АО «Асыл-Инвест» отказывается от любой ответственности в отношении (i) точности моделей и расчетов, использованных при проведении оценок, (ii) любых ошибок или упущений в производстве или приведении оценок и (iii) любого применения таких оценок.

Не предоставляется никаких заверений или гарантий, что приведенная доходность и результаты будут достигнуты в будущем. Стоимость инструмента может изменяться с учетом многих факторов, включая, среди прочего, стоимость ценных бумаг, индексы, процентные ставки, курсы валют, или стоимости других инструментов или показателей. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за любые убытки, возникающие любым образом в результате использования настоящего документа или его содержания.