



АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА: ПРОСТЫЕ АКЦИИ KAZ MINERALS PLC



Информация о финансовом инструменте

Тикер	Цена на начало 2019	Цена на начало 2020	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал доходности
KAZ	£5,28	£5,49	£4,71	£5,20	10,4%

Динамика цен на акции в GBP



Ключевые коэффициенты

Наименование коэффициента	
Капитализация (в млн \$)	\$2 224,2
P/E	4,83
P/B	1,31
EPS	\$1,21
ROA, %	10,3%
ROE, %	36,1%

Информация по дивидендам

Компания придерживается Политики выплаты дивидендов, которая была утверждена во время Листинга, учитывающей рентабельность производства и базовый рост доходов Группы, а также движение денежных средств и обеспечение потребностей в капитале для расширения производственной деятельности.

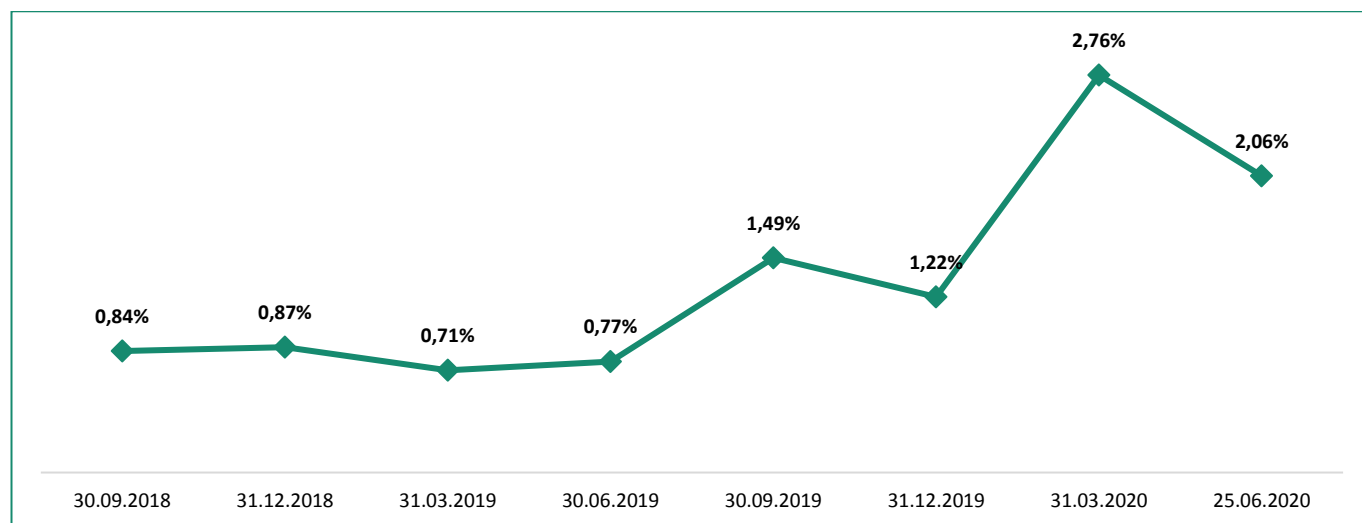
Принимая во внимание результаты деятельности производственных активов Группы в 2019 году и прогноз на 2020 год, Совет директоров рекомендовал финальный дивиденд, подлежащий выплате в мае 2020 года, в размере \$0,08 на акцию. В сочетании с промежуточным дивидендом в размере \$0,04 на акцию, дивиденд за 2019 финансовый год составляет \$0,12 на акцию.

В ходе Общего годового собрания акционеров дивиденд в размере \$0,08 на акцию был одобрен большинством голосов. Дата закрытия реестра акционеров – 24 апреля 2020 года. Дата начала выплаты дивидендов – 22 мая 2020 года.

История выплаты дивидендов

Дата закрытия реестра	Дивиденд	Тип	Дата выплаты
24.04.2020	\$0,08	Финальный	22.05.2020
04.10.2019	\$0,04	Промежуточный	25.10.2019
23.04.2019	\$0,06	Финальный	17.05.2019
07.09.2018	\$0,06	Промежуточный	03.10.2018

Историческая квартальная дивидендная доходность, %



Общие сведения о компании

KAZ Minerals PLC - медедобывающая компания с высоким потенциалом роста, ориентированная на развитие крупномасштабных низко затратных рудников открытого типа в Казахстане, России и Кыргызстане. Общий объем производства меди в 2019 году составил 311 тыс. тонн, в качестве попутной продукции произведены 201 тыс. унций золота, 3 382 тыс. унций серебра и 38 тыс. тонн цинка в концентрате.

В течение 2019 года Группа KAZ Minerals продолжила наращивать свои производственные показатели, обеспечивая дальнейший рост объемов производства меди и сохраняя лидирующие позиции по себестоимости в отрасли. Крупномасштабные производственные объекты Группы в Казахстане достигли рекордных уровней производства меди и золота, помогая Группе обеспечивать самые высокие доходы и EBITDA с момента создания KAZ Minerals в 2014 году.

Производственная деятельность Группы в 2019 году велась на Актогае и Бозшаколе – медных рудниках открытого типа в Восточном регионе и Павлодарской области Казахстана, на трех подземных рудниках в Восточном Казахстане, золотомедном руднике Бозымчак в Кыргызстане и сопутствующих обогатительных фабриках.

Актогай

Это крупномасштабный рудник открытого типа, с содержанием меди в руде 0,35% (оксидная руда) и 0,33% (сульфидная руда). Срок эксплуатации рудника – около 25 лет (включая проект расширения). Актогай занимает конкурентоспособную позицию на мировой кривой затрат. Годовой объем производства меди из сульфидной руды до 2021 года в среднем составит 100 тыс. тонн и увеличится до 170 тыс. тонн с 2022 по 2027 год после запуска второй фабрики.

Бозшаколь

По операционным затратам актив Бозшаколь входит в первый квартиль на глобальной кривой затрат с годовой мощностью переработки руды в 30 млн тонн. Остаточный срок эксплуатации рудника – около 40 лет при среднем содержании меди в руде 0,36%. Производство на руднике и обогатительной фабрике началось в 2016 году. Объем производства в первые 10 лет составит в среднем 100 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте и 120 тыс. унций золота в концентрате в год.

Восточный регион и Бозымчак

Группа владеет и ведет операционную деятельность на трех полиметаллических подземных рудниках и сопутствующих обогатительных фабриках в Восточном Казахстане и на медно-золотом месторождении открытого типа Бозымчак в Кыргызстане.

Баимская

В течение 2019 года Группа продолжила работы по банковскому технико-экономическому обоснованию (ТЭО) медного проекта Баимская и приступила к начальным работам на месторождении. Капитальные затраты были понесены в размере \$111 млн в течение года по сравнению с плановым показателем в размере \$150 млн. В соответствии с графиком банковское ТЭО будет завершено в первом полугодии 2020 года. По проекту Баимская в 2020 году были утверждены капитальные затраты в размере \$150 млн на завершение банковского ТЭО и продолжение начальных работ. Группа оценивает, производить ли дополнительные поставки оборудования в Певек в период отгрузки в 2020 году, и, вероятно, рассмотрит вопрос об утверждении дополнительных капитальных затрат позже в течение года.

Прочие проекты

После инвестирования компанией NFC \$70 млн в проект Коксай, во втором полугодии 2019 года были начаты работы по подготовке технико-экономического обоснования, и капитальные затраты, понесенные в течение года, составили \$5 млн. Техничко-экономическое обоснование, на основании которого будет разрабатываться рабочий проект по добыче и обогащению, а также соответствующий бюджет капитальных вложений, будет разработано в 2020 году. Результаты ТЭО будут рассмотрены Советом Директоров прежде, чем определить, каким образом и в какие сроки будет реализовываться проект. В течение года на проект Коксай и прочие второстепенные проекты будет потрачено около \$20 млн.

Краткий обзор производственной деятельности KAZ Minerals PLC

тысяч тонн (если не указано иное)	2018	2019	1 кв. 2019	1 кв. 2020
Производство меди	294,7	311,4	70,0	74,9
Актогай	131,4	145,7	36,7	33,3
Бозшаколь	101,6	110,2	23,8	29,8
Восточный регион и Бозымчак	61,7	55,5	9,5	11,8
Производство золота (тыс. унций)	183,4	201,5	43,4	55,4
Производство серебра (тыс. унций)	3 511	3 382	626	793
Цинк в концентрате	49,7	38,3	6,2	9,0

Производственные показатели меди по итогам I квартала 2020 г. составили в объеме 74,9 тысяч тонн, что на 7% выше, чем по итогам I квартала 2019 г. Согласно отчету компании результаты, полученные по итогам I квартала 2020 г. позволяют достичь планового производства меди на 2020 год в объеме 280-300 тысяч тонн.

Рост производства золота на 27,6% в сравнении с I кварталом 2019 года обусловлен высокой пропускной способностью обогатительной фабрики на Бозшаколе.

Производство серебра по итогам I квартала 2020 года составило 793 тысячи унций, что на 26,67% выше показателя за I квартал 2019 года.

Финансовые показатели

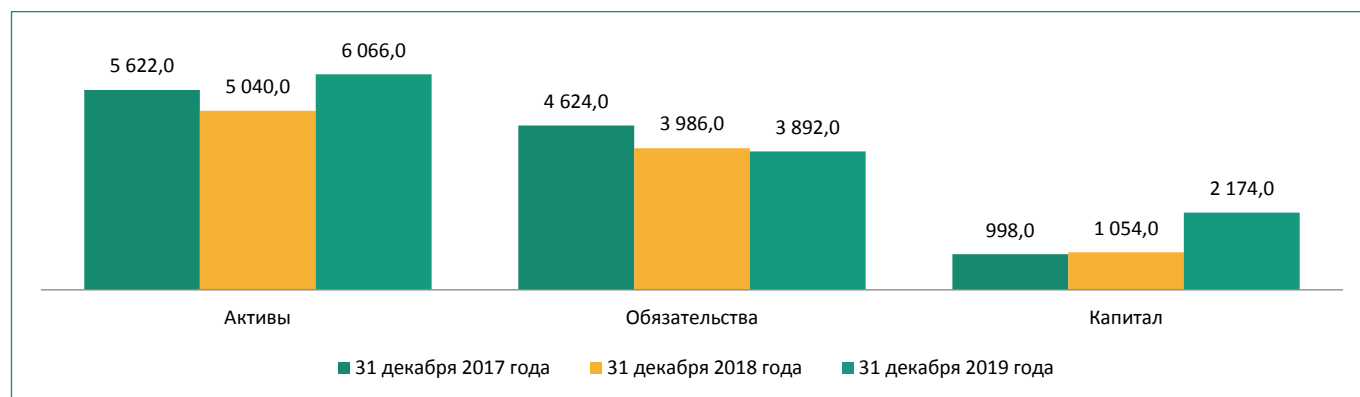
Отчет о прибылях и убытках:

в миллионах долларов США	2017	2018	2019	2017 / 2018	2018 / 2019
				+/- %	+/- %
Доходы от реализации	1 663	2 162	2 266	+30,01%	+4,81%
<i>Актогай</i>	276	775	863	+180,8%	+11,35%
<i>Бозшаколь</i>	698	756	851	+8,31%	+12,56%
<i>Восточный регион и Бозымчак</i>	689	631	552	-8,42%	-12,52%
Прибыль до налогообложения и финансовых статей	715	851	923	+19,02%	+8,46%
Прибыль до налогообложения	580	642	726	+10,7%	+13,1%
Чистая прибыль	447	510	571	+14,1%	+11,96%

Источник: Годовой отчет Kaz Minerals PLC

- Выручка Компании по итогам 2019 года увеличилась на 4,81% в сравнении с 2018 годом. Увеличение выручки произошло, несмотря на более низкие средние цены на медь в течение года, что объясняется высокими производственными показателями с продажи меди и золота соответственно на 7% и 33% выше, чем в 2018 году:
 - Объемы реализации меди составили 317 тысяч тонн, в то время как в 2018 году данный показатель составлял 296 тысяч тонн. Объемы реализации меди превысили объемы производства меди (по итогам 2019 года объем производства меди составил 311 тысяч тонн, а в 2018 году – 295 тысяч тонн, соответственно) из-за продажи запасов готовой продукции.
 - Средняя цена на медь на ЛБМ в 2019 году составляла \$6 000, что на 8% ниже средней цены на 2018 год (средняя цена на медь на ЛБМ в 2018 году составляла \$6 526/тонну).
 - Объемы реализации золота составили 225 тысяч унций, в то время как в 2018 году данный показатель составлял 169 тысяч унций. Объем производства золота по итогам 2019 года составил 201 тысячу унций, что на 10% выше, в сравнении с 2018 годом.
- Операционная прибыль увеличилась на 8% и составила \$923 млн. В 2018 году операционная прибыль составила \$851 млн. Маржа операционной прибыли по итогам 2019 года составила 41%, против 39% по итогам 2018 года.
- Чистая прибыль по итогам 2019 года увеличилась на 12% и составила \$571 млн.

Отчет о финансовом положении:



Источник: Данные KAZ Minerals PLC

Выводы

Компания KAZ Minerals PLC является крупнейшим в Казахстане производителем меди. На протяжении 2019 года компания продемонстрировала устойчивое развитие, отображая рост основных производственных и финансовых показателей. Компания продемонстрировала рост выручки почти на 5%, не взирая на падение средней рыночной цены на медь на 8%. Это позволило компании сохранить показатели маржи EBITDA на уровне 2018 года (60%). Также по итогам I квартала 2020 года компания опубликовала производственный отчет с сильными и финансово-устойчивыми показателями деятельности, которые позволили сохранить прогнозы по производству, запланированные на 2020 год.

Рекомендация

Рекомендуем «Покупать» акции KAZ Minerals PLC на текущих уровнях в расчете на высокий потенциал доходности в связи с ожидаемыми сильными результатами деятельности компании по итогам I полугодия 2020 года.



Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

akoishybayeva@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Трейдера департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

DBadayev@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».