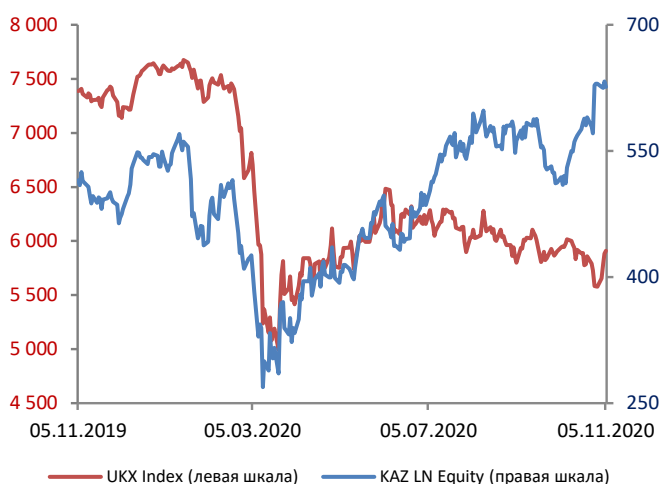


«По рынку»

Сектор:	Металлургия
Тикер (Bloomberg):	KAZ LN
Тикер (KASE)	GB_KZMS
Цена GB_KZMS (за 09.11.2020 г.):	(T) 3 350
Целевая цена:	(T) 3 288
Цена KAZ LN (за 09.11.2020 г.):	(GBp) 627,0
Целевая цена:	(GBp) 627,9
52 – недельный интервал:	
GB_KZMS	1 530 – 3 440
KAZ LN	256 – 635
Капитализация, млрд. тенге:	1 582,8
Website компании:	www.kazminerals.com

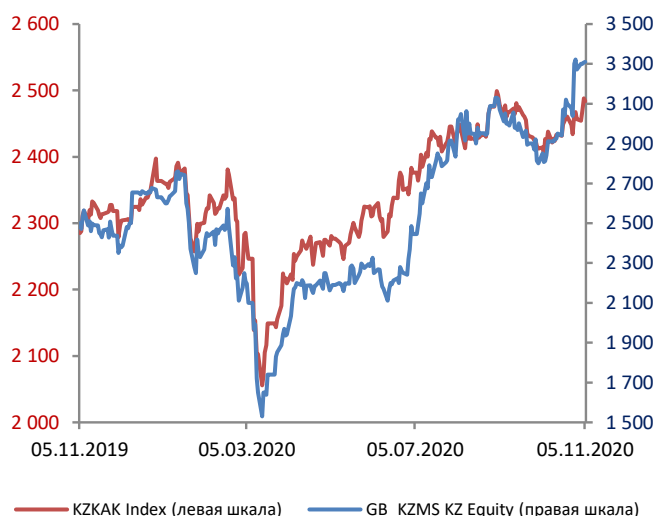
Источник: Bloomberg

Ценовой график: UKX Index и KAZ LN Equity



Источник: Bloomberg

Ценовой график: Kase и GB_KZMS



Источник: Bloomberg

Kaz Minerals PLC

– медедобывающая компания с высоким потенциалом роста, ориентированная на развитие крупномасштабного, низкзатратного производства карьерного типа в Казахстане, России и Кыргызстане. Группа ведет операционную деятельность на рудниках открытого типа Актогай в Восточном Казахстане и Бозшаколь в Павлодарской области, трех рудниках и соответствующих обогатительных фабриках в Восточном Казахстане и медно-золотом руднике Бозымчак в Кыргызстане.

Производственные данные за 9 месяцев 2020 г....

По итогам 9 месяцев 2020 г. казахстанская компания Kaz Minerals Plc (далее-Группа) произвела 230 тыс. тонн меди, что на 0,2% ниже уровня производства годом ранее (9 месяцев 2019 г.: 230,5 тыс. тонн), несмотря на связанные с COVID-19 сложности. Группа планирует достичь верхних границ плановых диапазонов производства меди (280-300 тыс. тонн) и золота (180-200 тыс. тонн), прогноз производства серебра (3,2 млн унций) и цинка (45-50 тыс. тонн) пересмотрен в сторону повышения.

Актогай

За 9 месяцев 2020 г. добыто руды 28,7 млн тонн, что на 27% ниже показателя годом ранее в основном в результате снижения добычи оксидной руды, поскольку в начале года производство было сосредоточено на повторном орошении ранее добытого сырья. Кроме того, зафиксировано снижение производства сульфидной руды на 11% до 82,6 тыс. тонн из-за сроков технического обслуживания, сниженного содержания металла в руде и временно низкого коэффициента извлечения в первом квартале 2020 г. Что касается общего производства меди, то на руднике произведено 99,3 тыс. тонн меди при верхней границе годового планового диапазона в 120-130 тыс. тонн.

Бозшаколь

Добыча руды составила 22,3 млн тонн и снизилась за год на 16%, преимущественно, за счет переработки складированной каолизированной руды в 1П2020 г. При этом, производство увеличилось на 15% до 90,7 тыс. тонн, что обусловлено более высокой пропускной способностью и повышением среднего содержания меди в руде. Ожидается, что в четвертом квартале пропускная способность обогатительной фабрики снизится из-за планового технического обслуживания, но после хороших производственных результатов за

Краткий обзор производства Группы

	Ед.изм.	9М2019	9М2020	Изм.%
Производство меди	тыс. тонн	230,5	230	-0,2%
<i>Актогай</i>	тыс. тонн	111,4	99,3	-10,9%
<i>Бозшаколь</i>	тыс. тонн	79,2	90,7	14,5%
<i>Восточный регион и Бозымчак</i>	тыс. тонн	39,9	40	0,3%
Производство золота	тыс. унций	146,2	160,4	9,7%
Производство серебра	тыс. унций	2496	2642	5,8%
Цинк в концентрате	тыс. тонн	28,9	39,5	36,7%

Источник: данные Компании

Основные финансовые показатели:

млн.долл. США	2018Ф	2019Ф	2020П	2021П	2022П	2023П
Выручка	2 162	2 266	1 988	2 074	2 100	2 104
ЕВИТДА	1 090	923	1 106	952	985	991
РВТ	642	726	658	599	612	625
Чистая прибыль	510	571	602	503	494	494
Чистый долг	2 234	2 759	2 780	2 502	2 110	1 681

Источник: Данные компании и расчеты CS

девять месяцев Бозшаколь остается на пути к достижению годового планового диапазона производства меди – 110-120 тыс. тонн.

По итогам 9 месяцев 2020 г. производство золота увеличилось на 17% до 120,3 тыс. унций и ожидается достижение верхнего предела годового планового диапазона в 140-150 тыс. унций.

Производство серебра за 9 месяцев 2020 г. составило 700 тыс. унций, увеличившись за год на 23%. Группа ожидает превышение годового прогнозируемого уровня в 700 тыс. унций до 20%.

Восточный регион и Бозымчак

Объем добычи руды составил 3,06 млн тонн, увеличившись за год на 5% выше. Отмечается, что снижение добычи руды в Восточном регионе компенсировано увеличением добычи на Бозымчаке для подготовки к переходу на подземную добычу.

Общий объем произведенной меди остался на уровне прошлого года и равен 40 тыс. тонн (9 месяцев 2019 г.: 39,9 тыс. тонн). Годовой ориентир производства меди составляет около 50 тыс. тонн.

За девять месяцев 2020 г. произведено золота 39,5 тыс. унций (9 месяцев 2019 г.: 40,8 тыс. унций). Достижение верхней границы годового планового показателя в 40-50 тыс. унций золота зависит от перезапуска рудника Бозымчак в 4 кв. 2020 г., где 07 октября 2020 г. было временно приостановлено производство, чтобы обеспечить безопасность работников в связи с политической нестабильностью в Кыргызстане.

Объем производства серебра составил 1,58 млн. унций (9 месяцев 2019 г.: 1,51 млн. унций). Годовой плановый показатель увеличен примерно до 2 млн. унций.

Объем производства цинка равен 39,5 тыс. тонн, что на 37% больше, чем за аналогичный период предыдущего года в результате высокого содержания и коэффициента извлечения. После высоких показателей девяти месяцев годовой плановый показатель производства цинка в концентрате увеличен до 45-50 тыс. тонн.

Мы положительно оцениваем производственные результаты Kaz Minerals Plc за 9 месяцев 2020 г. и вероятность достижения Компанией плановых показателей по производству меди и других металлов по итогам 2020 г.

Корпоративное событие

Обратных выкуп акций в 2021 г.

Среди корпоративных событий отметим, что 28 октября 2020 г. Компания объявила о том, что крупнейшие совладельцы Владимир Ким и Олег Новачук планируют выкупить компанию через Nova Resources B.V. Крупнейшие акционеры направили оферту миноритариям в размере 3 млрд. фунтов стерлингов. Совет директоров KAZ Minerals рекомендовал одобрить сделку, где цена предложения составляет 6,4 фунта стерлингов за акцию с премией 12% к цене закрытия от 27.10.2020 г. (5,71 фунтов за акцию). Основные владельцы KAZ Minerals считают, что существует стратегическое обоснование для выкупа акций у миноритариев. Общее собрание акционеров KAZ Minerals запланировано на декабрь 2020 г. или начало января 2021 г. Сделка ожидается в первой половине 2021 г.

По нашим расчетам справедливая стоимость акций составляет 628 пенса при предлагаемых 640 пенса, с премией к нашей целевой стоимости (размер премии 2%).

Рекомендуем миноритариям акций принять предложение компании.

Рекомендации

Мы повысили целевую стоимость 3 288 тенге/акцию (GB_KZMS) и 628 GBp/акцию (KAZ LN) в связи с учетом финансовых результатов за первое полугодие 2020 г. и производственных данных за 9 месяцев 2020 г. Кроме того, в макроэкономических показателях мы пересмотрели прогнозную часть по росту экономики Китая, поскольку деловая активность страны демонстрирует плавное восстановление, а медные котировки с начала текущего года в целом имеют положительную динамику. При этом мы изменили нашу рекомендацию по акциям KAZ Minerals Plc с «Покупать» на «По рынку» в связи с последними корпоративными событиями по обратному выкупу акций у миноритариев в условиях сохранения рисков связанных со второй волной коронавируса как на корпоративном уровне, так и в более глобальных масштабах.

Риски

- Ужесточение ограничительных мер по борьбе с пандемией Covid -19, что может привести к продлению сроков закрытия границ.
- Заболевание работников Компании коронавирусом и значительное увеличение количества заболевших,

что может оказать негативное влияние на производственные процессы (замедление или приостановка).

- Возникновение затруднений (задержка) с доставкой в Китай из-за ограничительных мер по Covid-19.
- Снижение спроса на базовые металлы со стороны крупнейших импортеров в связи с пандемией Covid - 19 и замедления деловой активности в странах.
- Снижение мировых цен на сырье и металлы на фоне падения спроса и переизбытка производства.
- Увеличение процентных ставок по международным займам.
- Увеличение долговой нагрузки и капитальных затрат.
- Изменение законодательства недропользования и налогообложения в Казахстане, Российской Федерации.
- Изменение запасов и ресурсов полезных ископаемых действующих месторождений.
- Политический риск, связанный с приобретением российского месторождения.
- Зависимость от своевременного выполнения планов по строительству необходимой инфраструктуры властями Российской Федерации.

Контактная информация:

АО «Сентрас Секьюритиз»
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Заместитель Директора
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик
Агадаева Диляра
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727
Email: dagadayeva@centras.kz

Младший аналитик
Абдралиева Алия
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: aabdraliyeva@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.