

По рынку

Сектор:	Металлургия
Тикер (Bloomberg):	KAZ LN
Тикер (KASE)	GB_KZMS
Цена GB_KZMS (за 08.06.2015 г.):	(Т) 710
Целевая цена:	(Т) 630
Цена KAZ LN (за 08.06.2015 г.):	(GBP) 248
Целевая цена:	(GBP) 220
52 – недельный интервал:	
GB_KZMS	710 – 1100
KAZ LN	248 – 355
Капитализация, млн. тенге:	317 141
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
GB_KZMS	446,7
Website компании:	www.kazakhmys.com

Источник: Bloomberg

Ценовой график: KAZ LN Equity и FTSE 100



Ценовой график: GB_KZMS и Kase



Источник: Bloomberg

Основные финансовые показатели:

	2012Ф	2013Ф	2014Ф	2015П	2016П	2017П
Выручка	3 353	3 099	846	1 526	2 225	2 568
ЕВТДА	644	356	355	834	1 050	1 159
PBT	-2 204	-681	-169	294	478	596
Net income	-2 290	-2 030	-2 362	235	382	477

Источник: Данные компании и расчеты CS

Коэффициенты

	2012Ф	2013Ф	2014Ф	2015П	2016П	2017П
P/E*	-0,8x	-2,3x	-6,5x	7,3x	4,7x	3,6x
EV/ЕВТ	6,7x	-13,8x	9,5x	5,1x	4,1x	3,7x
EV/Sale	1,3x	1,4x	5,1x	2,7x	2,0x	1,7x
EPS*	-4,3x	-1,5x	-0,5x	0,5x	0,7x	0,9x
Debt/Eq	0,3x	0,4x	0,6x	0,4x	0,3x	0,2x
ROE*	-30,3%	-15,4%	-7,4%	6,1%	5,4%	5,1%
ЕВТ	10,98%	-19,43%	11,11%	24,71%	24,59%	24,70%
ЕВТДА	19,21%	-10,13%	53,84%	53,86%	47,49%	45,43%

Источник: Расчеты CS

Kaz Minerals

Проект Бозшаколь...

В начале июня руководство АО «Kaz Minerals» провело презентацию по обновлению производственных данных по проекту Бозшаколь и организовало выезд аналитиков на проект. Согласно заявлению руководства Компании готовность к началу пуско-наладочных работ на одном из крупнейших медных проектов составляет около 80-90%, и первые пуско-наладочные работы планируется начать уже в конце 2015 г.

Напомним, что проект Бозшаколь является крупнейшим горнорудным проектом на постсоветском пространстве, как по масштабам, так и по объему добычи. Месторождение может способствовать значительному увеличению текущего объема производства KAZ Minerals. Срок эксплуатации рудника Бозшаколь и обогатительной фабрики составит свыше 40 лет, включая переработку складированной руды в течение четырех лет. После запуска в производство на руднике будут работать 1 500 человек. Рудное тело также содержит ценную попутную продукцию – золото и молибден.

Согласно заявлениям руководства начало пуско-наладочных работ запланировано на 4 квартал 2015 г. Начиная с 2017 г. планируется выход на проектную мощность и начало коммерческой добычи и производства меди. Предполагаемый объем производства меди планируется на уровне около 100 тыс. тонн, золота в концентрате – 120 тыс. тонн. В первые 5 лет ожидается добыча руды на местах с высоким содержанием металла в руде. В период первой фазы добычи также будут проведены дополнительные вскрышные работы с целью обеспечения доступности сульфидных руд в процессе наращивания производственной мощности. Буровые работы с обратной циркуляцией промывного раствора для контроля содержания меди будут начаты в середине июля текущего года.

Объем капитальных вложений на текущую дату составляет 2,2 млрд. долл. США, финансируемых Банком Развития Китая. Согласно заявлению руководства ожидается рост спроса на медь в Китае в ближайшей перспективе вследствие чего и цена на металл может восстановиться, что может положительно отразиться на финансовых итогах Компании.

В настоящее время на проекте Бозшаколь завершены внутренние и наружные бетонные работы, работы с металлоконструкциями конвейера, строительство вахтового городка, главная подъездная дорога и железная дорога, проведены линии электропередачи и подсоединены к электрооборудованию. Приобретены, собраны и готовы к работе все горное оборудование, включая самосвалы, экскаваторы. Также завершены строительство шаровых мельниц и мельниц полусамозмельчения, корпуса первичного дробления, хвостохранилища и насосной станции, корпуса флотации и измельчения. В настоящее время завершаются работы по установке гирационной дробилки, установке и тестированию шаровой мельницы и мельниц полусамозмельчения, установка флотомашин для первичной флотации и перемешивающей флотации. Продолжается строительство завода по очистке руды от глины.

Как уже выше было отмечено, общее количество рабочих на проекте составит около 1 500 человек при 100% производственной мощности, которые будут проходить обучение по правилам ведения безопасной работы и безопасных производственных операций. На Бозшаколе уже завершено строительство вахтового городка для рабочих, который находится в 3 км. от производственного объекта. Вахтовый городок включает в себя жилые помещения для рабочих и менеджеров, тренажерный зал, столовую, комнату отдыха и небольшой медицинский центр.

На проекте Бозшаколь добыча руды будет производиться открытым способом. В данное время завершаются работы по подготовке



карьером к добыче, в частности горно-шахтное оборудование уже находится на территории, налажена подача электроэнергии, завершаются работы по обезвоживанию некоторых мест в карьере. Работы по строительству корпуса первичного дробления и конвейера уже завершены, только продолжаются механические и электрические работы по конвейеру. Производственная мощность составит около 25 млн. тонн руды в год. Завод по промывке руды от глины еще на стадии строительства, планируют к концу года завершить строительство, производственная мощность завода составит 5 млн. тонн руды в год. В целом, проект Бозшаколь находится на стадии готовности к запуску, и пуско-наладочные работы начнутся уже в конце текущего года. На проектную мощность согласно заявлению руководства планируют выйти к 2017 г., а коммерческое производство начнется после достижения 60-70% проектной мощности на протяжении 3-х месяцев, скорее всего, ближе к концу 2016 г.



Мы считаем, что Компания имеет значительный потенциал и перспективы роста в будущем. Поскольку три крупных медных проектов Компании имеют значительные ресурсы руды и высокое содержание металла. В связи с этим, мы считаем, что акции Компании инвестиционно-привлекательны в долгосрочном периоде (3-5 лет), так как коммерческое производство на Бозшаколе начнется только в 2016-2017 г.

Учитывая истощающие производственные объекты в Восточном регионе, высокую долговую нагрузку и зависимость от мировых цен на медь в краткосрочной перспективе мы сохраняем нашу рекомендацию «на уровне рынка», так как считаем, что в течение года динамика акций будет волатильна.

Наша целевая цена для GB_KZMS составляет 630 тенге/акцию и для KAZ LN – 220 GBp/акцию.



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:

Заместитель директора аналитического департамента
Ибраева Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mibrayeva@centras.kz

Младший аналитик
Ибраимова Алтынай
Телефон: +7 (727) 259 87 99 вн.727
Email: aibraimova@centras.kz

Младший Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@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. Centras Securities, аффилированные с ним лица и сотрудники компании могут иметь интерес в совершении сделок в отношении ценных бумаг, упомянутых в настоящем аналитическом документе. 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.

© Centras Securities 2015 г.

050008, ул. Манаса, 32А • тел.: (727) 259 88 77 • www.cesec.kz • info@centras.kz