

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Hold

KAZ Minerals PLC
(GB_KZMS)

Потенциал роста: **3%**

Целевая цена: **3 160 тенге**

Текущая цена: **3 072 тенге**

РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

Казахстан | Сектор добычи

флэшнуут

Операционные результаты за 1 кв. 2019 года



Выручка, '18 (млн USD)	2 162
EBIT, '18 (млн USD)	851
Чистая прибыль, '18 (млн USD)	510
Чистый долг, '18 (млн USD)	2 487

P/E, (x)	7,9x
P/B, (x)	3,8x
EV/EBITDA, (x)	3,8x
EV/S, (x)	2,3x
ROA, (%)	10,1%
ROE, (%)	51%
Маржа EBITDA, '18 (%)	61%
Капитализация (млн USD)	3 945
Акции выпущено (млн штук)	491
Свободное обращение (%)	61%
52-нед. мин/макс (KZT)	2 110-4 810
Текущая цена (KZT)	3 072
Целевая цена (KZT)	3 160
Потенциал роста (%)	3%

Динамика акций | биржа/тикер **KASE/GB_KZMS**


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	3%	16%	-24%
vs KASE	3%	13%	-19%

25 апреля Компания опубликовала производственный отчет за 1 кв. 2019 года. В целом показатели оказались ожидаемыми. Однако, на некоторых месторождениях произошло снижение производства, которое согласно комментариями руководства будет наверстано до конца года. Мы обновили модель оценки по части прогноза операционных показателей и увеличения прогнозных цен на металлы на фоне последнего роста цен на сырьевых рынках, что дало небольшое увеличение целевой цены акций KAZ Minerals до 3 160 тенге с потенциалом роста 3%. Рекомендация «держат».

(=) Ожидаемый отчет с некоторыми минусами.

Производственные показатели компании в основном оказались на ожидаемых уровнях. Тем не менее в некоторых местах цифры оказались скомканными, а руководство компании обещает наверстать упущенное до конца года. Так, на месторождении Бозшаколь, за квартал было добыто 23,8 тыс. тонн меди, что ниже на 11,5% в годовом, и ниже на 10,6% в квартальном исчислении. Несмотря на то, что среднее содержание меди в руде немного упала и составила 0,44%, руководство ожидает, что до конца года показатель составит 0,48%, как и было запланировано ранее. Также в Восточном регионе производство меди оказалось ниже на 32% г/г из-за остановки Николаевской обогатительной фабрики, которая была намеренно закрыта до начала апреля. Тем не менее на этом месторождении руда добывалась в нормальном режиме и складировалась для ее последующей переработки. Отметим, что все это не повлияло на производство более дорогой катодной меди, так как сырье было замещено из месторождения Бозшаколь. А вот на месторождении Актогай компания продолжила наращивать темпы производства меди из сульфидной руды (+6,2% к/к, +47% г/г). Фабрики в Бозшаколе и Актогае достигли проектной мощности в первом квартале.

Изменения в модели оценки и наше мнение. В модели оценки были обновлены прогнозные цены на металлы, которые заметно выросли с последнего обновления вместе с чистым долгом, выросший на целых 501 млн долл. США после выплаты 436 млн долл. США за проект Баимская и капитальных затрат по Актогаю в размере 92 млн долл. США. После всех изменений мы получили целевую цену в **3 160 тенге** за акцию с **потенциалом роста в 3%** от текущей цены. Рекомендация «держат».