

АО НК КАЗМУНАЙГАЗ | KMGZ; KMG

Страна: Республика Казахстан

Отрасль: Энергетический

Биржа: KASE; AIX



IPO простых акций КазМунайГаза

Цена размещения – 8 406 тенге

Целевая цена в горизонте инвестирования 12 месяцев – 11 600 тенге*

Потенциал роста – до 38%

Дивиденд на одну акцию – от 327 до 409 тенге

Дивидендная доходность - до 5% годовых

Рейтинг – покупать

*целевая цена на основе консенсуса прогнозов финансовых компаний

В рамках «Народного IPO» фонд «Самрук-Қазына» реализует до 30 505 974 простых акций «КазМунайГаза», что составляет порядка 5% от всех уже выпущенных и размещённых акций.

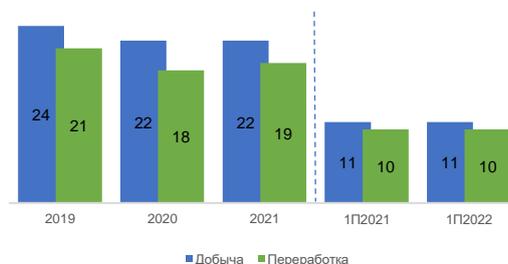
Приоритет на покупку – граждане Казахстана и казахстанские институциональные инвесторы

АО «НК «КазМунайГаз» – ведущая вертикально интегрированная нефтегазовая компания Казахстана. КМГ управляет активами по всему производственному циклу, включая разведку и добычу, переработку, транспортировку и сервис. КМГ является компанией №1 по добыче, переработке и транспортировке нефти. У КМГ отлично диверсифицированный портфель активов по добыче нефти и газа с привлекательным потенциалом роста. Мегапроектами КМГ в портфеле активов являются ТШО (доля 20%), Карачаганак (доля 10%) и Кашаган (доля 16,88%). На КМГ приходится 25% добычи нефти и конденсата и 15% добычи газа в Казахстане. КМГ занимает 82% долю рынка во всех нефтеперерабатывающих заводах Казахстана. Так КМГ контролирует 4 крупнейшие НПЗ в Казахстане и 2 НПЗ в Румынии, прошедшие глубокую модернизацию. Нефтетранспортная система КМГ диверсифицирована и имеет высокий транзитный и экспортный потенциал, что обеспечивает 56% долю на рынке транспортировки нефти. КМГ владеет 100% долей в капитале Казмортрансфлота, 90% в капитале Казтрансойла, 20,75% в Каспийском трубопроводном консорциуме. На текущий момент акционерами КМГ являются Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына» с долей владения 90,42% и Национальный Банк Республики Казахстан с долей владения 9,58%.

Информация по активам

Мегапроекты Добыча	Тенгизшевройл – 20% Карачаганак – 10% Кашаган – 16,88%
Операционные активы Добыча	Озенмунайгаз – 100% Эмбамунайгаз – 100% Казактурмунай – 100% КазМунайТениз – 100% Урихтау Оперейтинг – 100% Мангистаумунайгаз – 50% Казгермунай – 50% Петроказакстан Инк. – 33% Каражабасмунай – 50% Казакхойл Актобе – 50%
Переработка	Павлодарский НХЗ – 100% Атырауский НПЗ – 99,53% KMG International – 100% НПЗ Петромидия (Румыния) – 54,63% НПЗ Вега (Румыния) – 54,63% Шымкентский НПЗ – 49,72% Caspri Bitum – 50%
Транспортировка	КазТрансОйл – 90% Батумский нефтяной терминал – 100% Казахстанско-Китайский трубопровод – 50% МунайТас – 51% Каспийский трубопроводный консорциум – 20,75% Казмортрансфлот – 100%
Сервис	KMG systems & Services – 100% Oil Services Company – 100% Oil Construction Company – 100% Oil Transport Corporation – 100% ТенизСервис – 49% KMG Nabors Drilling Company – 49% KMG Parker Drilling Company – 49% KMG Automation – 49% КазРосГаз – 50%

Добыча и переработка, млн.тонн



Реализация нефти и конденсата, млн. тонн



Транспортировка и переработка, млн тонн



Ключевые производственные показатели за 1-ое полугодие 2022 года по сравнению с 1-м полугодием 2021 года таковы: объем добычи нефти и газового конденсата вырос на 0,3% и составил 10,8 млн тонн. Объем транспортировки нефти увеличился на 0,6%, составив 37,2 млн тонн. Объем переработки углеводородного сырья на казахстанских и румынских НПЗ кумулятивно увеличился на 0,2% и составил 9,7 млн тонн.

Ключевые финансовые показатели

КМГ демонстрирует положительные результаты деятельности по итогам 1-го полугодия 2022 года. Так по итогам 6 месяцев 2022 года выручка КМГ увеличилась на 57,3% и составила 4 203 млрд тенге (9 339 млн долл. США) по сравнению с 2 672 млрд тенге (6 299 млн долл. США) в аналогичном периоде прошлого года. ЕБИТДА увеличился на 49,2% и составил 1 119 млрд тенге (2 486 млн долл. США) против прошлогоднего показателя 750 млрд тенге (1 767 млн долл. США). КМГ остается прибыльной компанией, так чистая прибыль увеличилась на 5,0% и составила 677 млрд тенге (1 504 млн долл. США).

После всех капзатрат и выплат свободный денежный поток составил 188 млрд тенге (417 млн долл. США). Общий долг на 30 июня 2022 года вырос и составил 3 935 млрд тенге (8 366 млн долл. США) по сравнению с показателем на 31 декабря 2021 года в размере 3 746 млрд тенге (8 676 млн долл. США). Чистый долг на 30 июня 2022 года составил 2 292 млрд тенге (4 872 млн долл. США) по сравнению с показателем на 31 декабря 2021 года на уровне 2 204 млрд тенге (5 104 млн долл. США).

При этом отмечаем, что у КМГ достаточно сглаженный график погашения обязательств, что позволяет развиваться и выплачивать дивиденды акционером.

Также ежегодно КМГ получает стабильные дивиденды от мегапроектов и дочерних и ассоциированных предприятий. В первом полугодии 2022 года общая сумма дивидендов составила 273 млн долл. США, где большая часть получена от ТШО порядка 115 млн долл. США.

КМГ является дивидендной компанией.

При условии среднегодовых цен на нефть не менее 70 долларов США за баррель, минимальный уровень дивидендов не менее 200-250 миллиардов тенге (для всех акционеров в соответствии с долями владения) по каждому из 2022, 2023 и 2024 финансовых годов с выплатой в 2023, 2024 и 2025 годах соответственно.

Кредитные рейтинги

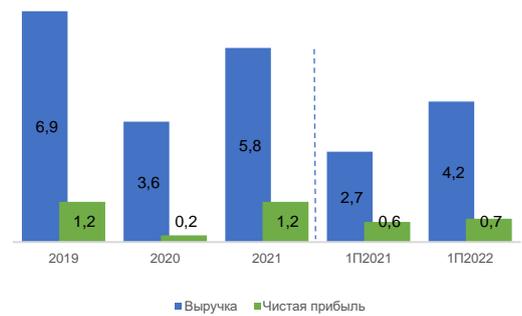
S&P на уровне «BB+» (прогноз «негативный»),

Moody's на уровне «Ваа2» (прогноз «стабильный»)

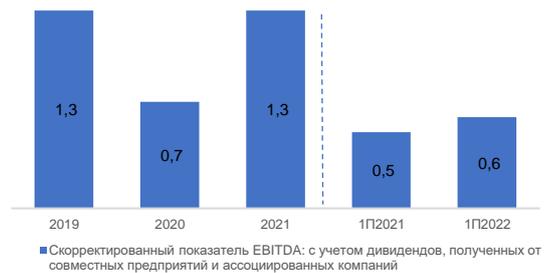
Fitch на уровне «BBB-» (прогноз «стабильный»).

ESG рейтинг Sustainalytics 28,5

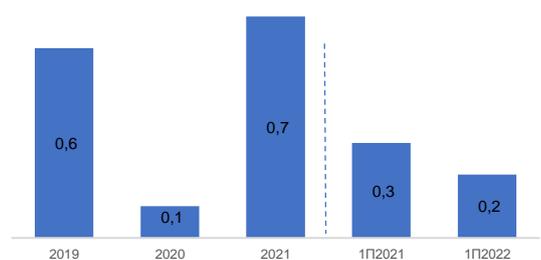
Выручка и чистая прибыль, трлн. тенге



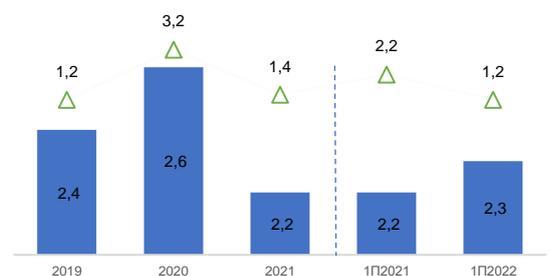
Скорректированная ЕБИТДА, трлн. тенге



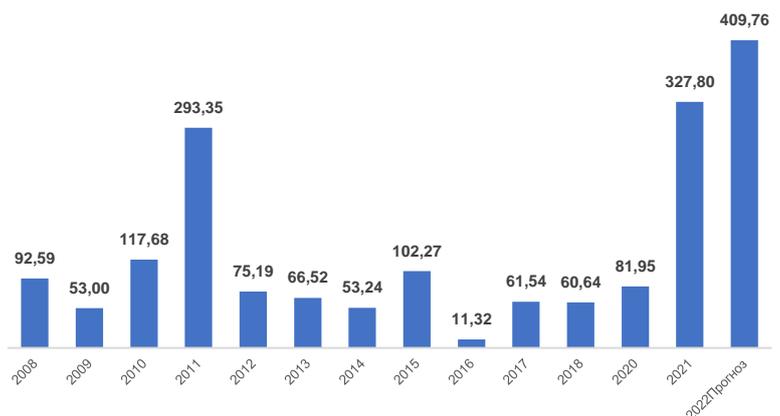
Свободный денежный поток, трлн. тенге



Чистый долг, трлн. тенге



Дивиденд на акцию КМГ, тенге



Инвестиционный тезис

У КМГ сильные фундаментальные показатели деятельности. Стабильные и постоянно растущие потоки, включая дивиденды по мегапроектам ТШО, Кашаган и Карачаганак. Причем в 2024 году ожидается завершение проекта будущего расширения - проекта управления устьевым давлением (ПБР-ПУУД) на ТШО, которое позволит значительно увеличить объем добычи нефти. Завершение ПБР/ ПУУД увеличит мощности по производству нефти до 850 тыс. барр. в сутки. Готовность проекта на 1 июля 2022 – 93%. КМГ увеличила долю в Кашагане, что также позволит получать большие денежные потоки от данного проекта. КМГ обладает большими доказанными запасами углеводородов 2Р со сроком обеспеченности не менее 20 лет. У компании относительно недорогая сырьевая база для развития проектов в нефтегазохимии. Недавно введен в эксплуатацию комплекс по производству полипропилена. В планах также создание комплексов по производству полиэтилена и бутадиена. Привлекательные цены на нефть и газ с перспективой роста. Модернизированные нефтеперерабатывающие заводы в Казахстане и Румынии, сеть АЗС.

Риски

- выручка и чистая прибыль значительно колеблются в зависимости от изменений цен на сырую нефть, которые исторически изменчивы и зависят от множества факторов, не зависящих от КМГ.
- конкуренция на внешних рынках.
- геополитические риски, которые могут негативно влиять на транспортировку продукции посредством КТК.
- ряд добывающих месторождений уже являются освоенными, могут потребоваться ресурсы для увеличения текущих запасов нефти и газа.
- риск подпадания под санкции США и ЕС при наличии сделок с подсанкционными компаниями.
- отсутствие операционного контроля в ряде крупных совместных предприятий.

АО «Инвестиционная компания Standard»
Call Center: +7 727 310 01 10
www.stdi.kz, t.me/IKStandard

Адрес:
Республика Казахстан, 050010, г. Алматы,
Проспект Достык38, БЦ «Кендала», офис 201С

Асель Казбекова
Начальник
Управления корпоративного бизнеса
моб.: +7 707 210 03 05
e-mail: a.kazbekova@stdi.kz

Нурбала Айдарбекова
Менеджер по работе с клиентами
моб.: +7 701 100 20 27
e-mail: n.aidarbekova@stdi.kz