

# «ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (КМГ)

2024 жылғы 9А үшін қаржылық көрсеткіштер

Тикер KASE: KMGZ

Мақсатты баға (12М): 18 316₸

Әлеует: +27,2%

Тикер AIX: KMG

Ағымдағы баға: 14 400₸

Рейтинг: BUY

2024ж. желтоқсан

22 қарашада ҚазМұнайГаз компаниясының (бұдан әрі – «Компания») 2024 жылғы 9А қорытындысы бойынша қаржылық есептілігі жарияланды, ол 2023 жылғы 9А салыстырғанда таза пайда төмендеген кезде түсім бөлігінде операциялық және қаржылық көрсеткіштердің жақсарғанын көрсетті.

Нәтижесінде біз «Сатып алуды» ұсынып, бір акцияның құнын 18 316 ₸ деп бағаладық.

## 2024 жылғы 9А қорытындысы бойынша қаржылық және операциялық нәтиже:

- 2023 жылғы 9А салыстырғанда сатып алушылармен жасалған шарттар бойынша түсім мұнай мен газ өндіру көлемінің ұлғаюы және мұнай тасымалдау аясында өңдеу көлемінің және мұнайды өткізудің орташа бағасының төмендеуі кезінде 4,3%-ға өсті.

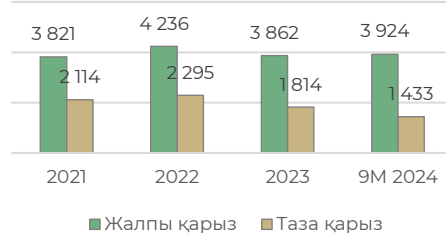
Көрсеткіш	9А 2024	9А 2023	Өзгеріс (%)
Brent маркалы мұнай	81,3\$/ барр.	82,4\$/ барр.	-1,3%
Орташа бағам	458,69₸/ \$	452,93₸/ \$	-1,0%

- Өндірістік шығын мен жалпы және әкімшілік шығыстың өсуі аясында таза пайда 8,4%-ға төмендеді.
- Мұнай және газ конденсатын өндіру көлемі (ҚМГ үлесіне) 2023 жылғы 9А салыстырғанда 3,1%-ға (1-кестені қараңыз), 2024 жылғы 9А 17 508 мың тоннадан 18 047 мың тоннаға дейін ұлғайды. Негізгі өсім «Өзенмұнайгаз» АҚ-қа (3 625 мың тоннадан 3 809 мың тоннаға дейін) және өзге де операциялық активтерге (2 132 мың тоннадан 2 460 мың тоннаға дейін) тиесілі.
- Ілеспе және табиғи газды өндіру көлемі (кері айдау көлеміне дейін) 2,8%-ға 7 202 млн м<sup>3</sup> дейін ұлғайды.
- Мұнай тасымалдау көлемі де теңіз арқылы мұнай тасымалдау көлемінің өсуіне байланысты 2023 жылғы 9А 59 371 мың тоннадан 2024 жылғы 9А 63 197 мың тоннаға дейін 6,4%-ға ұлғайды.
- ҚМГ өзі өндірген мұнайы мен газ конденсатын өткізу көлемі 3,6%-ға өсіп, 18 337 мың тоннаны құрады, оның 64,9%-ы экспортқа шығарылды.
- Көмірсутектерді өңдеудің жалпы көлемі 5,2%-ға қысқарды және 14,1 млн тоннаны құрады (2023 жылғы 9А: 14,9 млн тонна).
- Қазақстанның мұнай өңдеу зауыттарында көмірсутек шикізатын қайта өңдеу көлемі 10 758 мың тоннаға жетті, бұл өткен жылдың ұқсас кезеңіндегі деңгейге сәйкес келеді.
- Румыниядағы (Петромидия, Вега) KMG International зауыттарындағы қайта өңдеу көлемі өткен жылғы 21 маусымда Петромидиядағы өрттің, сондай-ақ наурыз айында зауытты жоспарлы жөндеудің салдарынан 18,5%-ға, 3 364 мың тоннаға дейін төмендеді.
- Есептеу әдісі бойынша күрделі шығын 444 млрд (-10,1%) дейін төмендеді. Күрделі шығынның төмендеуі Өзенмұнайгаз, Ембімұнайгаз ұңғымаларын бұрғылауға, Өзен-Атырау-Самара құбырлары учаскесін ауыстыруға және 2023 жылы Астрахань-Маңғышлақ суағарын қайта жаңартуға ірі инвестицияларға байланысты.

## Қаржылық көрсеткіштер:

млрд, ₸	9А 2024	9А 2023	Өзгеріс (%)
Сатып алушылармен шарттар бойынша түсім	6 349	6 089	4,3%
Таза пайда	867	946	-8,4%
ЕБИТДА көрсеткіші	1 227	1 159	5,9%
Күрделі шығын	444	494	-10,1%

## Қарыз бойынша динамика, млрд ₸:



## Маржиналдылық:

	9М 2024	9М 2023
ROA	3,4%	3,0%
ROE	10,8%	12,3%

Дереккөз: Компанияның деректері, BCC Invest есептемі

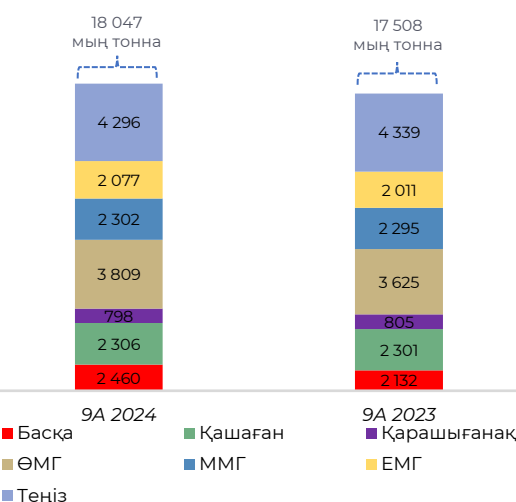
## Акционерлер:

«Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат қоры» АҚ	87,42%
ҚР Ұлттық Банкі	9,58%
Еркін айналыста	3,00%

## Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	610 119 493
Еркін айналыста (%)	3,00%
Нарықтық капиталдандыру (млрд, ₸)	8 713
52-апта ең азы/ ең көбі (₸)	10 890 – 14 480

## 1-кесте. Мұнай мен газ конденсатын өндіру (ҚМГ үлесіне), мың тонна



# «ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (КМГ)

2024 жылғы 9А үшін қаржылық көрсеткіштер

Тикер KASE: KMGZ

Мақсатты баға (12М): 18 316₸

Әлеует: +27,2%

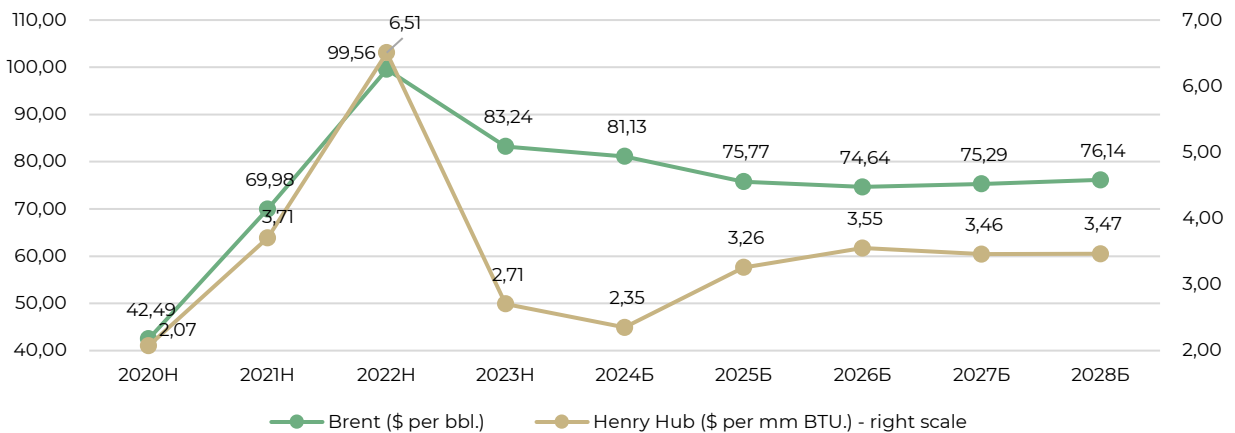
Тикер AIX: KMG

Ағымдағы баға: 14 400₸

Рейтинг: BUY

- Жалпы борыш 31.12.2023ж. жағдайдағы 3 862 млрд теңгеден 30.09.2024 ж. жағдайдағы 3 924 млрд ₸ дейін 1,6%-ға ұлғайғанына қарамастан, Компания таза борыштың 21,0%-ға төмендеуі аясында борыштық жүктемені 1 433 млрд ₸ дейін қысқартты.
- 2024 жылдың қараша айында Қазақстанның Энергетика министрлігі мұнай өндіру болжамын 2024 жылдың соңына дейін 88,4 млн тоннаға дейін төмендетті (бұрын 90 млн тоннадан астам өндіру жоспарланған болатын). Бұл төмендеу Теңіз (мамыр және тамыз айларында) және Қашаған кен орындарында күрделі жөндеу жүргізумен байланысты. Сондай-ақ ОПЕК+ келісімі аясында міндеттемелердің орындалуы да төмендеуге әсер етті. Келісім бойынша Қазақстан үшін тәулігіне көп дегенде 1,468 млн барр. өндіру көлемі бойынша міндеттемелер белгіленген. Мұнай өндірудің ұзақ мерзімді болжамына келетін болсақ, Мемлекет мұнай өндіру көлемін 2025 жылғы 97,2 млн тоннадан 2028 жылы 104,8 млн тоннаға дейін ұлғайтуды жоспарлап отыр.
- 2024 жылдың қыркүйек айында Moody's Ratings агенттігі Компанияның кредиттік рейтингін «Ваа2» деңгейінен «Ваа1» деңгейіне көтерді, болжам «Тұрақты» болып өзгертілді. 2024 жылдың маусым айында Fitch Ratings Компанияның BBB деңгейіндегі кредиттік рейтингін растады, болжам – «тұрақты». 2024 жылдың қыркүйек айында «Standard & Poor's Global Ratings» (S&P) Компанияның кредиттік рейтингін BB+ деңгейінде растады, болжам – тұрақты.

## 2-кесте. Мұнай мен табиғи газдың орташа бағасы (2020 – 2028жж.)



**Бағалау моделінің параметрлері.** Операциялық көрсеткіштердің өсуіне және жалпы түсімнің өсуіне қарамастан, 2023 жылғы 9А қатысты Компанияның таза пайдасы өндірістік шығын мен жалпы және әкімшілік шығыстың өсуі себебінен төмендеді. Brent маркалы және табиғи мұнайдың консенсустық болжамды бағалары ұқсас деңгейде қалды: 2024 жылдан бастап 2028 жылды қоса алғандағы орташа мәнi 76,59 \$/баррель (2-кесте). Терминалдық құнды есептеу үшін ұзақ мерзімді өсім ретінде 2029-2050 жж. кезеңіне ҚР тұтыну бағаларының индексі бойынша орташа мәнi 3,9% болатын консенсустық болжамды деректер алынды. Алайда таза қарыз мөлшерін 36,7%-ға азайту түріндегі борыштық жүктемені төмендету, дисконттау мөлшерлемесін (WACC) жаңарту және 2025 жылы ТШО жобасында мұнай өндіру бойынша көлемнің болжамды ұлғаюы Компания акцияларының ағымдағы құнынан 26,6%-ға өсу ықтималдығына алып келді.

## № 1 кесте. Болжамды деректер

млрд теңге	Болжамы				
	3М 2024	2025	2026	2027	2028
НОПАТ	298	1 260	1 357	1 472	1 549
Дисконттау мөлшерлемесі	15,21%	15,21%	15,21%	15,21%	15,21%
Дисконтталған ақша ағыны	612	951	1 036	977	898
Дисконтталған ақша ағынының сомасы	4 475				
Терминалдық құны	8 246				
<b>EV</b>	<b>12 721</b>				
Таза қарыз	1 433				
Бақыландырылған қатысу үлесі	113				
<b>Компанияның құны</b>	<b>11 175</b>				
Айналыстағы акция саны, млн	610				
<b>Акцияның әділ құны, ₸/акция</b>	<b>18 316</b>				
Ағымдағы баға, ₸/акция	14 400				
Өсу/(төмендеу) әлеуеті	+27,2%				
<b>Ұсыным</b>	<b>Сатып алу</b>				

# «ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (КМГ)

2024 жылғы 9А үшін қаржылық көрсеткіштер

Тикер KASE: KMGZ

Мақсатты баға (12М): 18 316₸

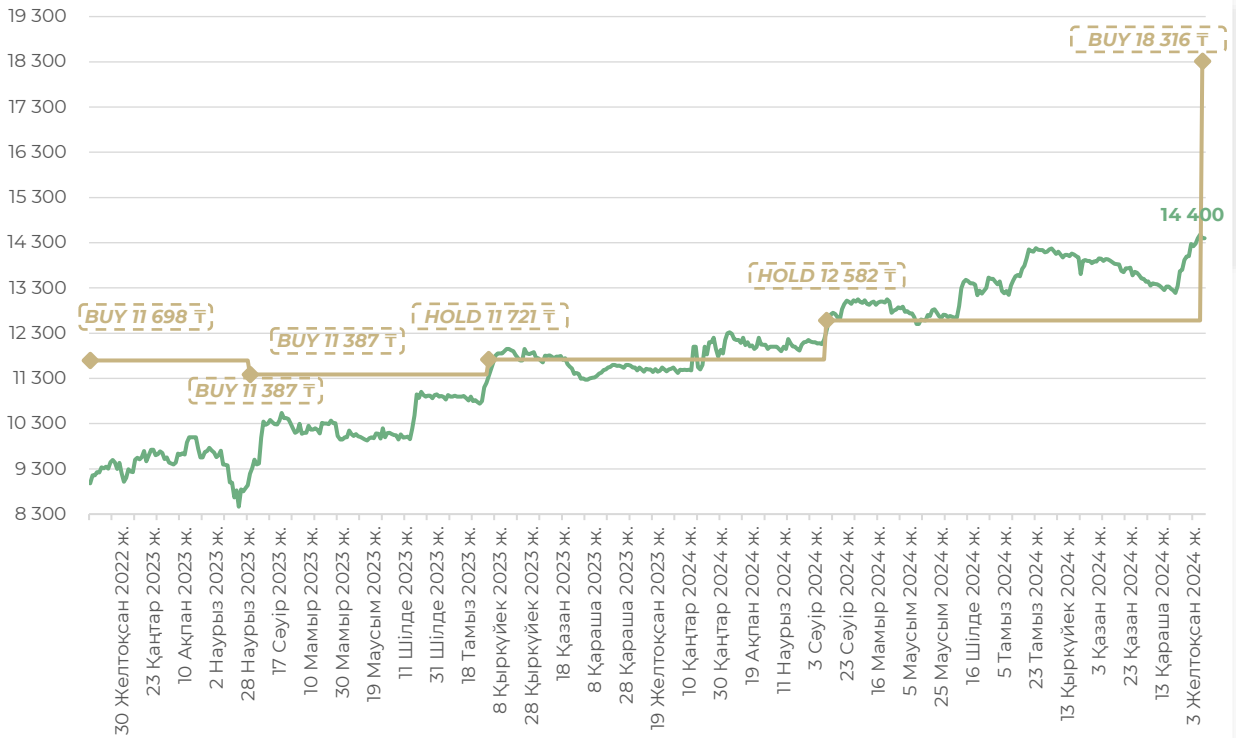
Әлеует: +27,2%

Тикер AIX: KMG

Ағымдағы баға: 14 400₸

Рейтинг: BUY

## 3-кесте. Компанияның акциясы бағасының қозғалыс динамикасы және BCC Invest болжамы



# «ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (КМГ)

2024 жылғы 9А үшін қаржылық көрсеткіштер

Тикер KASE: KMGZ

Мақсатты баға (12М): 18 316₸

Әлеует: +27,2%

Тикер AIX: KMG

Ағымдағы баға: 14 400₸

Рейтинг: BUY

## Маңызды ақпарат. Дисклеймер

«BCC Invest» АҚ клиенттері үшін тәуекел туралы ақпарат

Маңызды ақпарат:

Бұл материал тек ақпарат беру мақсатында таратылады. Бұл материалды тарату инвестиция жасау жөнінен кеңес беру қызметі болып табылмайды. Бұл материалда беріген ақпарат жеке инвестициялық ұсыным емес. Бұл материалды алушы шешім қабылдау үшін ұсынылған осы ақпаратты ғана негізге алмауы керек. Осы материалда көрсетілуі мүмкін есептерді, тарихи деректер мен өзге ақпаратты «BCC Invest» АҚ қызметкерлері жалпыға қолжетімді ақпарат көздерінен алынған ақпарат пен деректер негізінде дайындаған. BCC Invest мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және дұрыстығын тексермейді және тексеруге міндетті емес. BCC Invest ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауы бойынша пайдаланады және тәуекелді өзі көтереді.

«BCC Invest» АҚ ұсынатын ақпарат қандай да бір бағалы қағаздарды сатып алу және/немесе сату туралы міндеттеме, мәміле жасауға итермелеу және ақпарат алушыға инвестициялық, салық және заң мәселелері бойынша, оның ішінде жасалатын мәміленің алушының нақты мақсаттарына сәйкестігі туралы мәселе бойынша ұсыным болып табылмайды.

Бағалы қағаздармен, оның ішінде шетелдік бағалы қағаздармен, валютамен, олар туралы ақпаратты «BCC Invest» АҚ ұсынатын базистік активтердің әртүрлі түрлерімен туынды қаржы құралдарымен (бұдан әрі — «Қаржы құралдары») операцияларды жүргізер алдында осы ақпаратты алушылар аталған қаржы құралдарын сипаттайтын құжаттармен (эмиссия проспектісі және т.б.) танысуға және қаржы құралдарымен мәміле жасасқанға дейін өзінің қаржы, заң, салық, бухгалтерлік және өзге де кеңесшілерінен жан-жақты кеңес алуға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу белгілі бір тәуекелмен ұштасып жатады, олар үшін жауапкершілік «BCC Invest» АҚ-қа жүктелмеуге тиіс, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекелдің алдын алу және олардың салдарын алдын алу мүмкіндіктері шектеулі немесе мүмкін емес. Ақпарат алушы қаржы құралдарымен мәмілелер жасау мүмкіндігін өз бетінше бағалауға тиіс. Ақпарат алушы, егер оның экономикалық және заңдық мәні, құжаттамасы, шарттары мен онымен байланысты тәуекел айқын болмаса немесе ақпарат алушының мақсаттарына, ниеті мен үмітіне сәйкес келмесе, мәміле жасаспауға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу елеулі қаржылық және өзге де тәуекелдерді тудыруы мүмкін. Сондықтан осы мәмілелер өзіне тиісті тәуекелдерді қабылдауға дайын және олармен байланысты ықтимал қаржылық шығынды көтере алатын тұлғаларға арналған. Кез келген мәмілені жасамас бұрын ақпарат алушы тиісті мәмілені жасасуға байланысты туындайтын тәуекелді түсінетініне және оқиғалардың кез келген өрбуі кезінде өзіне қабылдаған міндеттемелерді орындау үшін қажетті қаржылық және өзге де ресурстары бар екеніне көз жеткізуі қажет. Қаржы нарығында операция жүргізу туралы шешім қабылдаған кезде, қаржы құралдарына инвестициялау күтілетін кірісті алмау, инвестицияланған қаражаттың бір бөлігін, тіпті барлығын жоғалту, ықтимал шығыс пен шығын тәуекелін көтеретінін ескерген жөн. Болжамды оң кірістілік туралы ақпарат тек болжам ретінде ғана бағалануы мүмкін. Инвестициялық қызметтің бұрынғы нәтижесі болашақтағы нәтижені айқындамайды, ал активтердің құны көтерілуі де, түсуі де мүмкін. Шетел валютасын айырбастау бағамының өзгеруі инвестициялар құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. «BCC Invest» АҚ ақпаратты пайдалану негізінде ақпарат алушы алуы мүмкін қаржылық нәтижеге қатысты кепілдіктер немесе растамалар бермейді және өзіне қандай да бір жауапкершілік алмайды.

«Мүдделер қақтығысы»

«BCC Invest» АҚ үшінші тұлғаларға брокерлік қызмет көрсету және номиналды ұстау қызметтерін көрсету туралы шарттардың үлгі нысандарында сипатталғандарға ұқсас қызметтер көрсететінін, сондай-ақ Қазақстан Республикасының қолданыстағы заңнамасына сай кәсіби қызмет түрлерін қоса атқару тәртібімен өзге шарттар бойынша үшінші тұлғалардың тапсырмаларын қабылдайтынын және үшінші тұлғалардың мүдделеріне және өзінің мүдделеріне сай бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелерді және өзге де операцияларды жүргізетінін және үшінші тұлғаларға өзге де қызметтер, оның ішінде ақпараттық қызметтер, қаржылық кеңес беру, андеррайтинг қызметтері, облигацияларды ұстаушылар өкілінің қызметтері, активтерді сенімгерлік басқару және маркет-мейкер қызметтерін көрсететінін хабарлаймыз.

Жоғарыда аталған қызметтерді көрсету барысында «BCC Invest» АҚ осындай қызметтер үшін сыйақы алады, бұл «BCC Invest» АҚ пен клиенттің арасында мүдделер қақтығысының туындауына әкелуі мүмкін.

«BCC Invest» АҚ клиентке қаржы құралдарымен мәмілелер жасасуды, егер мұндай мәмілені орындау мүдделер қақтығысының туындауына әкелетін болса, ұсынбайды.

10.07.2018 жылғы № 3.2.235/12 бағалы қағаздар нарығында қызметті жүзеге асыруға берілген мемлекеттік лицензия.