

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2024 жылдың 12А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12А): 16 700₸

Әлеует: +13,2%

AIX тикері: KMG

Ағымдағы баға: 14 750₸

Рейтинг: BUY

2024ж. сәуір айы

28 наурыз күні ҚазМұнайГаз компаниясының (бұдан әрі – «Компания») 2024 жылдың 12 айының қорытындысы бойынша қаржылық есептілігі жарияланды, ол 2023 жылдың 12 айымен салыстырғанда түсім мен таза пайда бөлігінде операциялық және қаржылық көрсеткіштердің жақсарғанын көрсетті.

Нәтижесінде біз «Сатып алуды» ұсынып, бір акцияның құнын 16 700 ₸ деп бағаладық.

2024 жылдың 12 А қорытындысы бойынша қаржылық және операциялық нәтиже:

- 2023 жылдың 12 айымен салыстырғанда сатып алушылармен жасалған шарттар бойынша түсім мұнай мен газ өндіру көлемінің ұлғаюы және мұнай тасымалдау аясында өңдеу көлемінің және мұнай өткізудің орташа бағасының төмендеуі кезінде 0,1%-ға өсті.

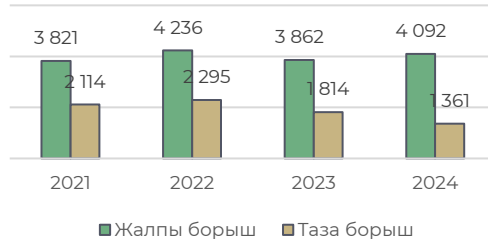
Көрсеткіш	12А 2024	12А 2023	Өзгеріс (%)
Brent маркалы мұнай	79,9\$/ барр.	82,2\$/ барр.	-2,8%
Орташа бағам	469,11₸/ \$	456,24₸/ \$	+2,8%

- Таза пайда оң бағамдық айырманың және таза пайыздық шығынның төмендеуі аясында 18,1%-ға ұлғайды.
- 2024 жылы ҚМГ-ның мұнай және газ конденсатын өндіру көлемі 1,3%-ға 23 837 мың тоннаға дейін, газ 1,0%-ға 9 554 млн м³ дейін өсті. Операциялық активтер электр энергиясының авариялық өшірілуінің төмендеуінің, қосымша геологиялық-техникалық іс-шаралардың және жаңа кен орындарының іске қосылуының негізінде өсті. Теңіз бен Қашағанда жоспарлы жөндеу жұмыстарына байланысты өндіру қысқарса, Қарашығанақта жер қабатына газды кері айдаудың ұлғаюы есебінен өндіру көлемі артты.
- Мұнайды магистральдық және теңіз арқылы тасымалдаудың жалпы көлемі Қашаған және Қарашығанақ кен орындарынан ауыстырып тиеудің ұлғаюы, ішкі МӨЭ-ге жеткізудің өсуі және Жейхан, Ақтау – Махачкала және Ақтау – Баку порттары арқылы теңіз тасымалдарының өсуі нәтижесінде 3,9%-ға 83 478 мың тоннаға дейін артты.
- ҚМГ өзі өндірген мұнайы мен газ конденсатын өткізу көлемі 1,4%-ға ұлғайып, 24 019 мың тоннаны құрады, оның 64,5%-ы экспортқа шығарылды.
- КСШ өңдеудің жалпы көлемі 2023 жылмен салыстырғанда 2,2%-ға қысқарып, 19 158 мың тоннаны құрады.
- Қазақстанның мұнай өңдеу зауыттарында көмірсутек шикізатын қайта өңдеу көлемі 14 246 мың тоннаға жетті, бұл өткен жылдың осы кезеңіндегі деңгейге сәйкес келеді.
- Румыниядағы KMG International зауыттарындағы қайта өңдеу көлемі Петромидий зауытындағы өрттен және наурыз айындағы жоспарлы күрделі жөндеуден кейін қондырғының кеш іске қосылуына байланысты 8,8%-ға 4 912 мың тоннаға дейін төмендеді. Қазіргі уақытта зауыттар штаттық режимде толық қуатта жұмыс істейді.
- Есептеу әдісі бойынша күрделі шығын 716 млрд дейін (-10,9%) төмендеді. Күрделі шығынның төмендеуі Өзенмұнайгаз, Ембімұнайгаз ұңғымаларын бұрғылауға салынған ірі инвестицияларға, Өзен-Атырау-Самара құбырлары учаскесін ауыстыруға және Астрахань-Маңғышлақ суағарын қайта жаңартуға байланысты.

Қаржылық көрсеткіштер:

млрд, ₸	12А 2024	12А 2023	Өзгеріс (%)
Сатып алушымен шарттар бойынша түсім	8 330	8 320	+0,1%
Таза пайда	1 094	927	+18,1%
ЕБИТДА көрсеткіші	1 543	1 490	+3,6%
Күрделі шығын	716	804	-10,9%

Борыш бойынша динамика, млрд ₸:



Маржиналдылық:

	12А 2024	12А 2023
ROA	5,8%	5,5%
ROE	9,2%	8,9%

Дереккөз: Компания деректері, BCC Invest есептемі

Акционерлер:

«Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат қоры» АҚ	67,42%
«Қазақстан Республикасының Қаржы министрлігі» ММ	20,00%
ҚР Ұлттық банкі	9,58%
Еркін айналыста	3,00%

Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	610 119 493
Еркін айналыста (%)	3,00%
Нарықтық капитализация (млрд, ₸)	8 940
52-апта min/max (₸)	11 490 – 16 000

Т-график. Мұнай мен газ конденсатын өндіру (ҚМГ үлесіне), мың тонна



«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2024 жылдың 12А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12А): 16 700₸

Әлеует: +13,2%

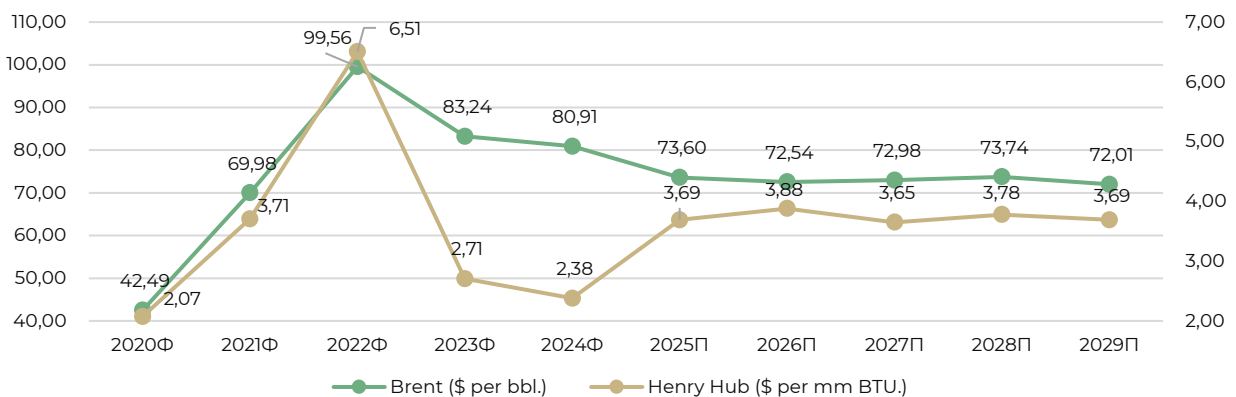
AIX тикері: KMG

Ағымдағы баға: 14 750₸

Рейтинг: BUY

- Жалпы борыштың 31.12.2023 ж. жағдай бойынша 3 862 млрд теңгеден 31.12.2024 ж. жағдай бойынша 4092 млрд ₸ дейін 5,9%-ға ұлғайғанына қарамастан, Компания таза борыштың 25,0%-ға төмендеуі аясында борыштық жүктемені 1 361 млрд ₸ дейін қысқартты.
- Ұлттық статистика бюросының деректеріне сай, 2024 жылы Қазақстанда өндірілген мұнайдың нақты көлемі 88,6 млн тоннаны құрады (бұрын 90 млн тоннадан астам өндіру жоспарланған болатын). Бұл төмендеу Теңіз (мамыр және тамыз айларында) және Қашаған кен орындарында күрделі жөндеу жүргізуге байланысты. Сондай-ақ ОПЕК+ келісімі аясында міндеттемелердің орындалуы да төмендеуге әсер етті. Келісім бойынша Қазақстан үшін өндіру көлемі бойынша тәулігіне көп дегенде 1,468 млн барр. 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 кредиттік рейтингін «тұрақты» болжамымен BBV деңгейінде растады. 2024 жылдың қыркүйек айында «Standard & Poor's Global Ratings» (S&P) Компанияның кредиттік рейтингін «тұрақты» болжамымен BB+ деңгейінде растады.

2-график. Мұнай мен табиғи газдың орташа бағасы (2020 – 2029жж.)



Бағалау моделінің параметрлері. Операциялық көрсеткіштердің өсуі және жалпы түсімнің шамалы өсуі оң бағамдық айырманың болуынан, сондай-ақ таза пайыздық шығыстың төмендеуінен Компанияның 2023 жылғы 12 айына қатысты таза пайдасының өсуіне алып келді. Brent маркалы мұнайдың консенсустық болжамды бағасы орташа мәні 2024 жылдан бастап 2028 жылды қоса алғанда 76,59 \$/баррельден 2025 жылдан бастап 2029 жылды қоса алғанда 72,97 \$/баррельге дейін төмендеді (2-график). Табиғи газға консенсустық болжамды бағалар 2024 жылдан 2028 жылға дейін 3,22 \$/mm BTU орташа мәнінен 2025 жылдан бастап 2029 жылды қоса алғанда 3,74 \$/mm BTU мәніне дейін өсті (2-график). Терминалды құнды есептеу үшін ұзақ мерзімді өсу ретінде 2030-2050 жж. кезеңіне арналған ҚР тұтыну бағаларының индексі бойынша орташа мәні 3,9% болатын консенсустық болжамды деректер алынды. Алайда таза борыш мөлшерін 25,0%-ға азайту түріндегі борыштық жүктемені төмендету, дисконттау мөлшерлемесін (WACC) жаңарту және 2025 жылы ТШО жобасында мұнай өндіру бойынша көлемнің болжамды ұлғаюы, консенсустық болжамдарға сай Brent маркалы мұнайдың орташа құнының төмендеуі, сондай-ақ күрделі шығынды болжау әдістемесінің өзгеруі Компания акцияларының ағымдағы құнынан 13,2%-ға өсу ықтималдығына алып келді.

№1 кесте. Болжамды деректер

млрд теңгемен	Болжам				
	2025	2026	2027	2028	2029
НОРАТ	1 306	1 389	1 505	1 559	1 593
Дисконттау мөлшерлемесі	15,26%	15,26%	15,26%	15,26%	15,26%
Дисконтталған ақша ағыны	1 055	1 004	934	846	756
Дисконтталған ақша ағынының сомасы	4 595				
Терминалды құны	7 065				
EV	11 660				
Таза борыш	1 361				
Бақыланбайтын қатысу үлесі	110				
Компанияның құны	10 189				
Айналыстағы акция саны, млн	610				
Акцияның әділ құны ₸/акция	16 700				
Ағымдағы бағасы, ₸/акция	14 750				
Өсу /(төмендеу) әлеуеті	+13,2%				
Ұсыным	Сатып алу				

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2024 жылдың 12А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12А): 16 700 ₸

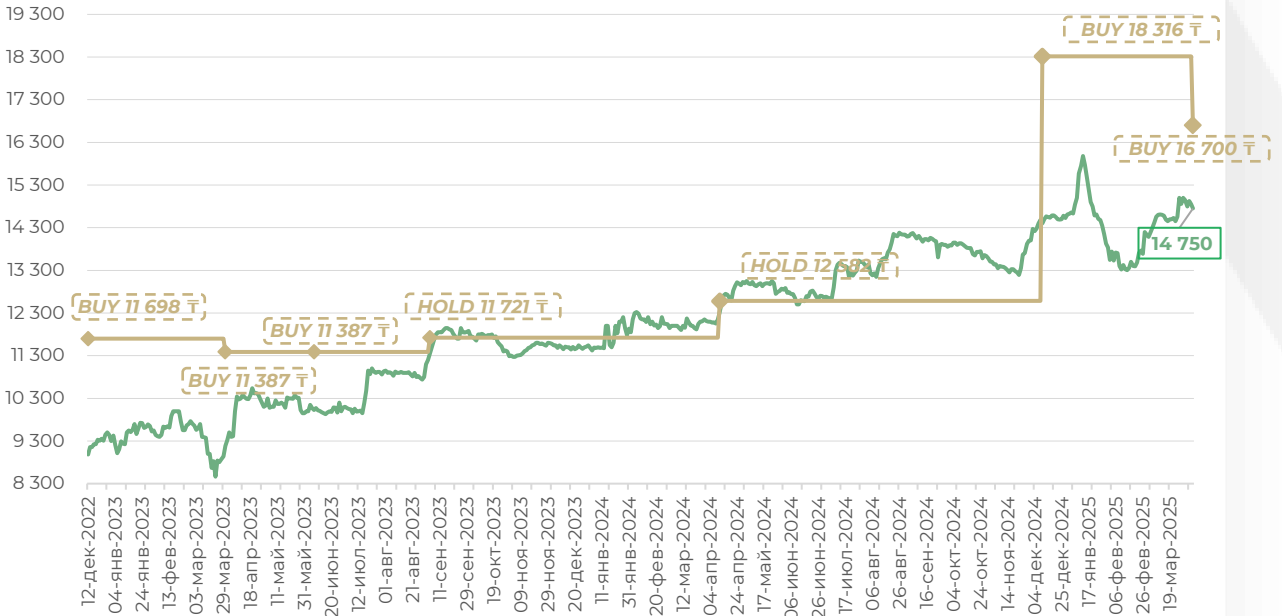
Әлеует: +13,2%

AIX тикері: KMG

Ағымдағы баға: 14 750 ₸

Рейтинг: BUY

3-график. Компания акциялары бағасының қозғалу динамикасы және BCC Invest болжамы



«КазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2024 жылдың 12А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12А): 16 700₸

Әлеует: +13,2%

AIX тикері: KMG

Ағымдағы баға: 14 750₸

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 салу жөнінен кеңес беру қызметі болып табылмайды. Бұл материалда берілген ақпарат жеке инвестициялық ұсыным емес. Бұл материалды алушы шешім қабылдау үшін ұсынылған осы ақпаратты ғана негізге алмауы керек. Осы материалда қамтылуы мүмкін есептерді, тарихи деректер мен өзге де ақпаратты «BCC Invest» АҚ қызметкерлері бұқаралық ақпарат көздерінен алынған ақпарат пен деректердің негізінде дайындаған. «BCC Invest» АҚ мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және анықтығын тексермейді және тексеруге міндетті емес. «BCC Invest» АҚ ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауы бойынша пайдаланады және тәуекелді өзі көтереді.

«BCC Invest» АҚ ұсынатын ақпарат қандай да бір бағалы қағазды сатып алу туралы ұсыныс және/немесе сату бойынша міндеттеме, мәміле жасасуға ынталандыру және инвестициялық, салық және заң мәселелері бойынша, оған қоса ақпарат алушыға жасалатын мәміленің алушының нақты мақсаттарына сәйкестігі туралы мәселе бойынша ұсыным емес.

Бағалы қағаздармен, оның ішінде шетелдік бағалы қағаздармен, валютамен, олар туралы ақпаратты «BCC Invest» АҚ ұсынатын базалық 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 тиіс 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 жүктелуі мүмкін емес, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекелдің салдарын болжау және алдын алу мүмкіндіктері шектеулі немесе мүмкін емес. Ақпарат алушы қаржы құралдарымен мәмілелер жасау мүмкіндігін дербес бағалауға тиіс. Ақпарат алушы, егер оның экономикалық және заңдық мәні, құжаттамасы, шарттары мен онымен байланысты тәуекелдері түсініксіз болып қалса немесе ақпарат алушының мақсаттарына, ниеттеріне және күткен нәтижесіне сәйкес келмесе, мәміле жасаспауға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу елеулі қаржылық және өзге де тәуекелді тудыруы мүмкін. Сондықтан осы мәмілелер өзіне тиісті тәуекелді қабылдауға дайын және онымен 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 тәуекелін, ықтимал шығыс пен шығынды көтеретінін ескеру қажет. Болжамды оң кірістілік туралы ақпарат тек болжам ретінде бағалануы мүмкін. Инвестициялық қызметтің бұрынғы нәтижесі болашақтағы нәтижені айқындамайды, ал активтердің құны көтерілуі де, түсуі де мүмкін. Шетел валютасын айырбастау бағамының өзгеруі инвестиция құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. «BCC Invest» АҚ ұсынылған ақпаратты пайдалану негізінде ақпарат алушы алуы мүмкін қаржылық нәтижеге қатысты кепілдік немесе растама бермейді және өзіне қандай да бір жауапкершілік алмайды.

«Мүдделер қақтығысы»

«BCC Invest» АҚ брокерлік қызмет көрсету және номиналды ұстау бойынша қызмет көрсету туралы шарттардың үлгілік нысандарында жазылғанға ұқсас қызметтерді үшінші тұлғаларға көрсететінін, сондай-ақ үшінші тұлғалардың тапсырмаларын қабылдайтынын және бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелерді және өзге де операцияларды жүзеге асыратынын және Қазақстан Республикасының қолданыстағы заңнамасына сай кәсіптік қызмет түрлерін қоса атқару тәртібімен үшінші тұлғаларға өзге де қызметтер, оның ішінде ақпараттық қызмет, қаржылық кеңес беру, андеррайтинг қызметтерін, облигация ұстаушылардың өкілінің қызметін, 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, егер мұндай мәмілені орындау мүдделер қақтығысының туындауына әкеп соқтырса, клиентке қаржы құралдарымен мәмілелер жасауға кеңес бермейді.

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