

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 18 211₸

Әлеует: +22,2%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 14 901₸

Рейтинг: BUY

2025ж. маусым айы

23 мамыр күні ҚазМұнайГаз компаниясының (бұдан әрі – «Компания») 2025 жылғы 3А қорытындысы бойынша қаржылық есептілігі жарияланды, ол 2024 жылғы 3 аймен салыстырғанда түсім мен таза пайда бөлігінде операциялық көрсеткіштердің жақсарғанын және қаржылық көрсеткіштердің ішінара нашарлағанын көрсетті. Нәтижесі ретінде біз «Сатып алуға болатынын» ұсынып, бір акцияның құнын 18 211₸ деп бағаладық.

2025 жылғы 3А қорытындысы бойынша қаржылық және операциялық нәтиже:

- 2024 жылғы 3 аймен салыстырғанда, мұнай тасымалдау көлемі азайған кезде мұнай мен газ өндіру көлемінің ұлғаюуы, өңдеу көлемінің ұлғаюуы аясында сатып алушылармен жасасқан шарттар бойынша түсім 0,6%-ға өсті.

Көрсеткіш	3А 2025	3А 2024	Өзгеріс (%)
Brent маркалы мұнай	75,7\$/ барр.	83,2\$/ барр.	-8,9%
Орташа бағам	510,05₸/\$	450,18₸/\$	+13,3%

- Өзге де қаржылық кірістің төмендеуі және теріс бағамдық айырманың аясында таза пайда 35,9%-ға төмендеді.
- 2025 жылдың 1 тоқсанында ҚМГ мұнай мен газ конденсатын өндіруінің көлемі 6 416 мың тоннаны құрады, бұл өткен жылдың осы кезеңімен салыстырғанда 5,8%-ға көп. Газ өндіру көлемі 2841 млн м³ (+12,7%) құрады. Көрсеткіштер болашақ кеңейту жобасының аясында үшінші буын зауытын іске қосу есебінен Теңіз кен орнында өндірудің ұлғаюуына, сондай-ақ Қарашығанақтағы тұрақты өндіруге байланысты өсті. Қашағандағы өндірістің төмендеуі өндірілетін мұнайдағы газ факторының өсуіне байланысты.
- Мұнайды (магистральдық және теңіз арқылы) тасымалдаудың жалпы көлемі 20 920 мың тоннаны құрады, бұл 2024 жылдың 1-тоқсанымен салыстырғанда 2,9%-ға төмен. Төмендеу Қашағаннан мұнайды тиеудің азаюуына, «Тараз» танкерін жаңғыртуға жіберуге және Каспий теңізінде кеме қатынасын маусымдық шектеуге байланысты.
- Мұнай мен конденсатты өткізу көлемі 6 333 мың тоннаны (+3,4%) құрады, оның ішінде экспорт 66,1%, АМӨЗ, ПМХЗ және ПКОП-қа 1 336 мың тоннаны қоса алғанда, ішкі нарыққа 2 147 мың тонна.
- МӨЗ-де көмірсутектерді өңдеу 11,1%-ға 5 137 мың тоннаға дейін өсті. Қазақстандық МӨЗ 3 724 мың тонна (+2,8%), румыниялық МӨЗ 1 413 мың тонна (+40,7%) берді.
- Мұнай өнімдерін өндіру 10,0%-ға өсіп, 4 758 мың тоннаға жетті, оның ішінде бензин – 1 714 мың тонна, дизель – 1 665 мың тонна.
- ҚР-да мұнай өнімдерін өткізу көлемі 1 281 мың тоннаны (+4,7%) құрады. Экспорттау негізінен өзге өнімдерді сату көлемінің төмендеуінен 119 мың тонна (-40,6%) болды.
- KPI зауытында полипропилен өндірісінің көлемі 47,7 мың тоннаны (+69,1%), ал өткізу көлемі 44,7 мың тоннаны (+50,5%) құрады. Ішкі нарыққа сату көлемі екі еседен де көп, 4,0 мың тоннаға дейін өсті, ал экспорт көлемі 40,7 мың тоннаға жетті, негізгі бағыттары Түркия мен Ресей болды.
- Есептеу әдісі бойынша күрделі шығын 129 млрд ₸ дейін (+15,2%) ұлғайды.

Қаржылық көрсеткіштер:

млрд, ₸	3А 2025	3А 2024	Өзгеріс (%)
Сатып алушылармен жасалған шарттар бойынша түсім	2 241	2 227	+0,6%
Таза пайда	193	300	-35,9%
ЕБИТДА көрсеткіші	403	397	+1,7%
Күрделі шығын	129	112	+15,2%

Борыш бойынша динамика, млрд ₸:



Маржиналдылық:

	3А 2025	3А 2024
ROA (LTM)	5,2%	5,0%
ROE (LTM)	8,4%	7,9%

Дереккөз: Компания деректері, BCC Invest есептеуі

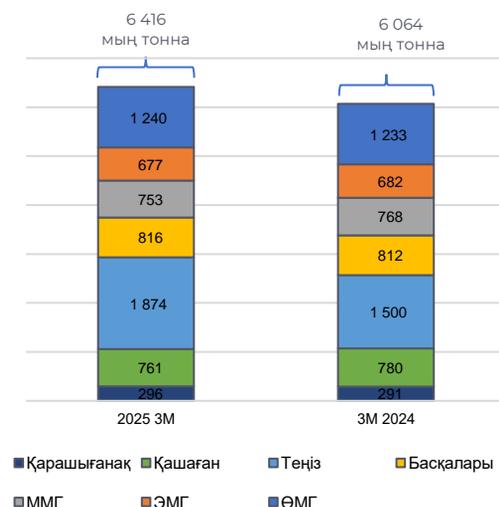
Акционерлер:

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

Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	610 119 493
Еркін айналымда (%)	3,00%
Нарықтық капиталдандыру (млрд, ₸)	9 043
52-апта min/max (₸)	11 490 – 16 000

1-график. Мұнай және газ конденсатын өндіру (ҚМГ үлесіне), мың тонна



«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 18 211₸

Әлеует: +22,2%

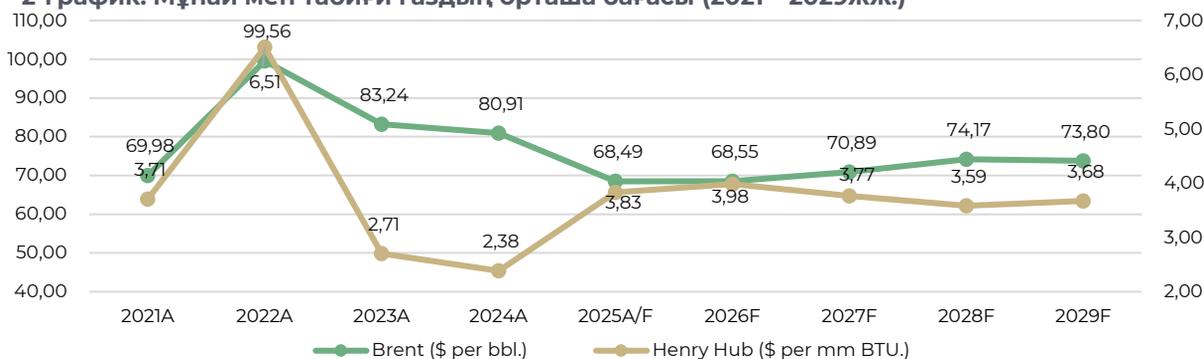
AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 14 901₸

Рейтинг: BUY

- Жалпы борыш 31.03.2024 ж. жағдай бойынша 4 072 млрд ₸ бастап 4 054 млрд ₸ дейін 0,5% төмендеді. Компания таза борыштың 41,1%-ға төмендеуі аясында борыштық жүктемені 1 127 млрд ₸ дейін қысқартты.
- Ұлттық Статистика Бюросының деректеріне сай 2025 ж. 1-тоқсанында Қазақстанда өндірілген мұнайдың нақты көлемі 24,6 млн тоннаны құрады (2025 ж. қорытындысы бойынша 97,2 млн тонна өндіру жоспарланып отыр). Бұл ретте наурызда өндіру бойынша рекордқа қол жеткізілді және 8,95 млн тоннаны құрады, бұл ОПЕК+ квотасынан асып түседі. Орындаудың мұндай деңгейі өндірудің орташа ырғағына сәйкес келеді – біркелкі динамикада елдің келесі тоқсандарда қарқынды жеделдетудің қажеттілігінсіз жылдық нысаналы бағдарға жетуін күтуге болады. 2025 жылы Қазақстан үшін ОПЕК квотасы айға байланысты өзгерді, бірақ жалпы алғанда ұлғайды. Сәуір айында квота тәулігіне 1,473 млн баррельді, мамыр айында тәулігіне 1,486 млн баррельді құрады, ал маусым айында тәулігіне 1,5 млн баррель жоспарланып отыр. Жалпы алғанда ОПЕК Қазақстан мұнайдың үстеме өндірісін өтеу үшін 2025 жылғы сәуір айынан бастап 2026 жылғы маусым айына дейін мұнай өндіру көлемін төмендетеді деп күтеді. Мұнай өндірудің ұзақ мерзімді болжамына келетін болсақ, мемлекет мұнай өндіру көлемін 2025 жылғы 97,2 млн тоннадан 2029 жылы 104,8 млн тоннаға дейін ұлғайтуды жоспарлап отыр.
- 2024 жылғы қыркүйекте Moody's Ratings агенттігі Компанияның кредиттік рейтингін «Ваа2» деңгейінен «Ваа1» деңгейіне көтерді, болжам «Тұрақты» деп өзгертілді. 2024 жылғы маусымда Fitch Ratings Компанияның BBB деңгейіндегі кредиттік рейтингін «тұрақты» болжамымен растады. 2024 жылғы қыркүйекте «Standard & Poor's Global Ratings» (S&P) Компанияның кредиттік рейтингін «тұрақты» болжамымен BB+ деңгейінде растады.

2-график. Мұнай мен табиғи газдың орташа бағасы (2021 – 2029жж.)



Бағалау моделінің параметрлері. Операциялық көрсеткіштердің өсуіне қарамастан, жалпы түсім мен таза пайда басқа да қаржылық кірістің төмендеуінен және теріс бағамдық айырмадан 2024 жылғы 1-тоқсанға қатысты төмендеді. Brent маркалы мұнайдың консенсустық болжамды бағасы орташа мәні 72,97 \$/баррель 2025 жылдан бастап 2029 жылды қоса алғанда 71,18 \$/баррель дейін төмендеді (2-график). Табиғи газға консенсустық болжамды бағалар орташа мәні 3,74 \$/mm BTU 2025 жылдан бастап 2029 жылды қоса алғанда 2025 жылдан бастап 3,77 \$/mm BTU дейін өсті (2-график). Терминалдық 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 41,1%-ға азайту түріндегі борыштық жүктемені азайту, дисконттау мөлшерлемесін (WACC) жаңарту және 2025 жылы ТШО жобасында мұнай өндіру бойынша көлемнің болжамды ұлғаюы, консенсустық болжамдарға сәйкес Brent маркалы мұнайдың орташа құны төмендеген кезде, сондай-ақ күрделі шығынды болжау әдістемесінің өзгеруі Компания акцияларының қазіргі құннан 22,2%-ға өсу ықтималдағына алып келді.

№1 кесте. Болжамдық деректер

Млрд теңге	Болжам				
	2025	2026	2027	2028	2029
НОРАТ	929	1 367	1 517	1 605	1 682
Дисконттау мөлшерлемесі	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%	15,37%
Дисконтталған ақша ағыны	867	1 005	1 003	922	838
Дисконтталған ақша ағынының сомасы	4 634				
Терминалды құны	7 717				
EV	12 352				
Таза борыш	1 127				
Бақыланбайтын қатысу үлесі	114				
Компанияның құны	11 111				
Айналыстағы акция саны, млн	610				
Акцияның әділ құны, ₸/акция	18 211				
Қазіргі баға, ₸/акция	14 901				
Өсу/(төмендеу) әлеуеті	+22,2%				
Ұсыным	Сатып алуға болады				

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 18 211₸

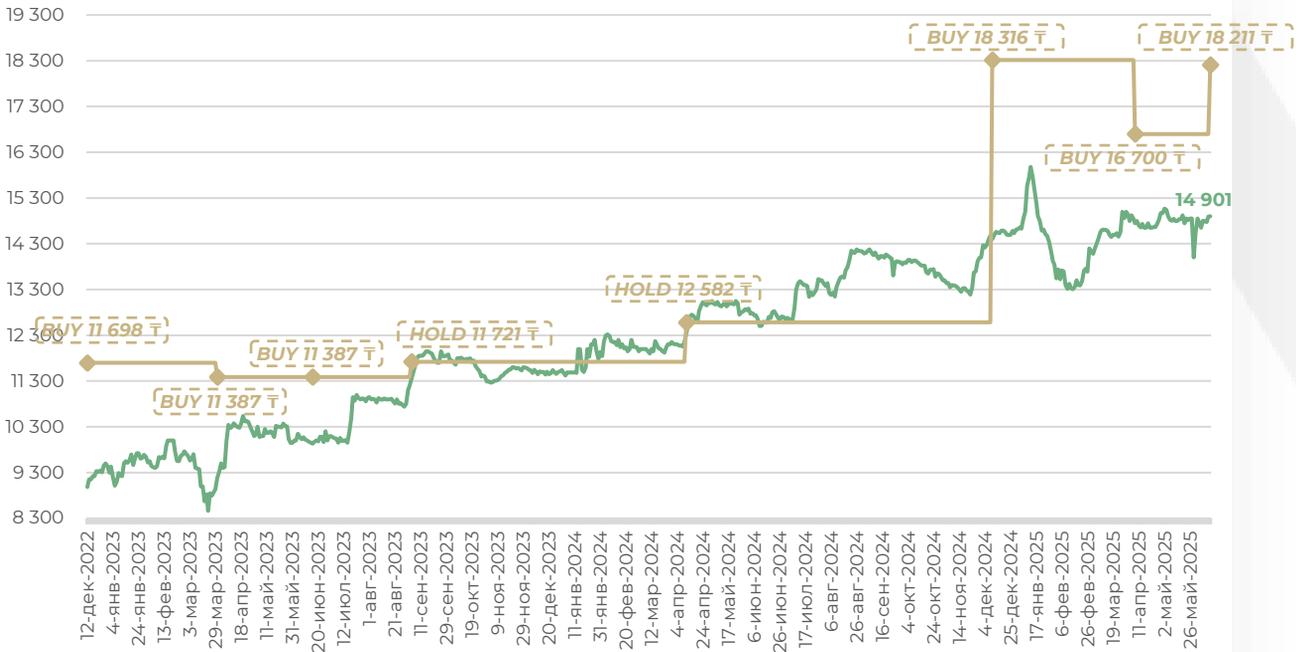
Әлеует: +22,2%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 14 901₸

Рейтинг: BUY

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



«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 18 211₸

Әлеует: +22,2%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 14 901₸

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 берілген 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.