

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылдың 6А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 19 397₸

Әлеуеті: -2,8%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 19 946₸

Рейтингі: HOLD

Қыркүйек 2025ж.

21 тамызда ҚазМұнайГаз компаниясының (бұдан әрі – «Компания») 2025 жылғы 6 айдың қорытындысы бойынша қаржылық есептілігі жарияланды, ол 2024 жылғы 6 аймен салыстырғанда таза пайда бөлігінде нашарлаған кезде операциялық және қаржылық көрсеткіштердің жақсарғанын көрсетті.

Нәтижесінде біз бір акцияның құнын 19 397₸ деп бағаладық, ұсынымымыз – «Ұстау».

2025 жылғы 6А қорытындысымен қаржылық және операциялық нәтиже:

- 2024 жылғы 6 аймен алыстырғанда сатып алушылармен жасалған шарттар бойынша түсім мұнай мен газ өндіру көлемінің ұлғаюы, мұнай тасымалдау көлемі төмендеген кезде қайта өңдеу көлемінің ұлғаюы аясында 6,2%-ға өсті.

Көрсеткіш	6А 2025	6А 2024	Өзгеріс (%)
Brent маркалы мұнай	70,2\$/ барр.	83,5\$/ барр.	-15,9%
Орташа бағам	512,08₸/ \$	449,00₸/ \$	+14,0%

- Таза пайда өндірістік шығыстың өсуі мен теріс бағамдық айырманың аясында 8,2% төмендеді.
- 2025 жылғы 1-жартыжылдықта ҚМГ-ның мұнай мен газ конденсатын өндіруінің көлемі 13 043 мың тоннаны құрады, бұл өткен жылдың осындай кезеңімен салыстырғанда 8,8%-ға жоғары. Газ өндіру көлемі 5 726 млн м³ (+18,3%) жетті. Көрсеткіштердің өсуі болашақ кеңейту жобасы аясында үшінші буын зауытын іске қосу есебінен Теңіз кен орнында өндірістің ұлғаюына, сондай-ақ Қарашығанақтағы тұрақты өндіріске байланысты. Қашағандағы өндіру көлемінің төмендеуі өндірілетін мұнайдағы газ факторының өсуіне байланысты.
- Мұнайды тасымалдаудың (магистральдық және теңіз) жалпы көлемі 41 616 мың тоннаны құрады, бұл 2024 жылғы 1-жартыжылдықпен салыстырғанда 0,3%-ға төмен. Төмендеу «Тараз» және «Лива» танкерлерін жаңғыртуға шығаруға және ашық теңіздерде Афрамакс партияларын қысқартуға байланысты теңіз тасымалдарының азаюымен байланысты, ал құбырлар арқылы тасымалдау Теңізден КҚК жүйесіне мұнай өткізудің және МӨЗ-ге жеткізудің ұлғаюы есебінен өсті.
- Мұнай мен конденсатты сату көлемі 13 021 мың тоннаны (+7,4%) құрады, оның ішінде 66,2% экспорт, ал 4 404 мың тонна АМӨЗ, ПМХЗ және ПКОП-қа 2 742 мың тонна жеткізуді қоса алғанда, ішкі нарыққа сатылады.
- МӨЗ-де көмірсутектерді өңдеу 10 375 мың тоннаға дейін 16,5%-ға өсті. Қазақстандық МӨЗ 7 405 мың тоннаны (+5,0%), румындық (Petromidia және Vega) 2 969 мың тоннаны (+60,7%) қамтамасыз етті.
- Мұнай өнімдерінің өндірісі 16,9%-ға ұлғайып, 9 685 мың тоннаға жетті, оның ішінде бензин – 3 023 мың тонна (+22,4%), дизель – 3 690 мың тонна (+22,6%).
- ҚР-да мұнай өнімдерін өткізу көлемі 2 671 мың тоннаны (+14,8%) құрады. Экспорт негізінен өзге де өнімдерді сатуды қысқарту есебінен 269 мың тоннаға дейін 26,9%-ға төмендеді.
- KPI зауытында полипропилен өндірісінің көлемі 106,8 мың тоннаны (+62,9%), ал өткізу көлемі 100,4 мың тоннаны (+63,2%) құрады. Ішкі нарықтағы сату екі еседен астам, 9,5 мың тоннаға дейін өсті, ал экспорт 91 мың тоннаға дейін ұлғайды, негізгі бағыттар – Түркия мен Еуропа елдері.

Қаржылық көрсеткіштер:

млрд, ₸	6А 2025	6А 2024	Өзгеріс (%)
Сатып алушылармен шарттар бойынша түсім	4 500	4 239	+6,2%
Таза пайда	534	550	-2,9%
ЕБИТДА көрсеткіші	796	727	+9,5%
Күрделі шығын	259	282	-8,2%

Борыш бойынша динамика, млрд ₸:



Маржиналдылық:

	6А 2025	6А 2024
ROA (LTM)	5,9%	5,9%
ROE (LTM)	9,5%	9,7%

Дереккөз: Компания деректері, BCC Invest еценнелі

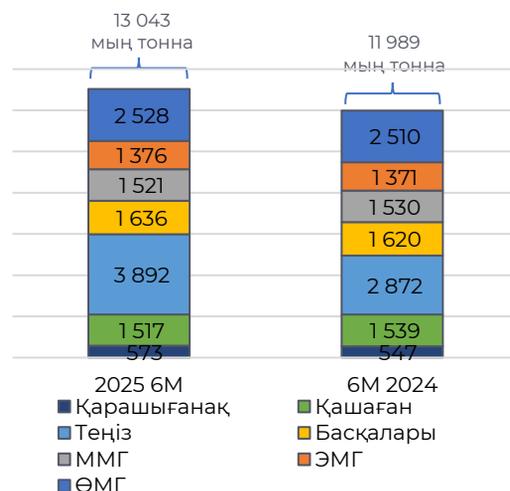
Акционерлер:

«Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат қоры» АҚ	67,83%
«Қазақстан Республикасы Қаржы министрлігі» ММ	20,00%
ҚР Ұлттық Банкі	9,58%
Еркін айналыста	2,59%

Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дн)	610 119 493
Еркін айналыста (%)	2,59%
Нарықтық капиталдандыру (млрд, ₸)	12 229,8
52-апта min/max (₸)	11 490 – 21 000

1-график. Мұрай мен газ конденсатын өндіру (ҚМГ үлесіне), мың тонна



«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылдың 6А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 19 397₸

Әлеуеті: -2,8%

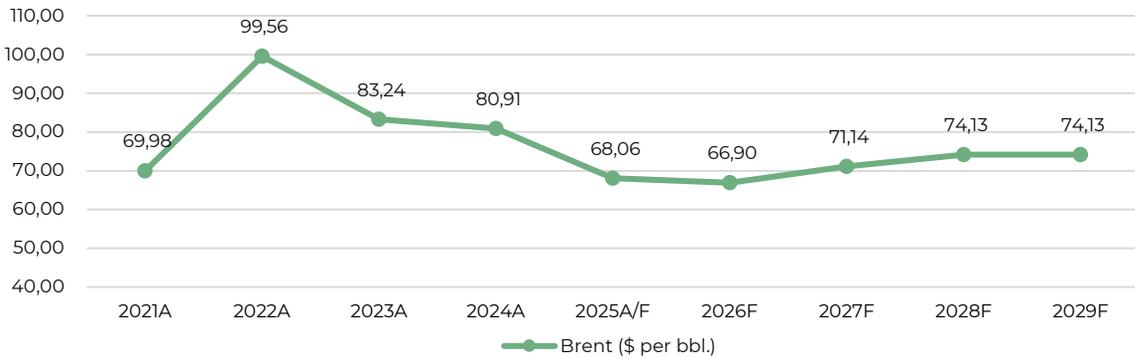
AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 19 946₸

Рейтингі: HOLD

- Жалпы борыш 31.12.2024 жылғы 3 967 млрд теңгеден 30.06.2025 жылы 3 892 млрд теңгеге дейін 1,9%-ға төмендеді. Компания таза борыштың 29,1%-ға төмендеуі аясында борыштық жүктемені 877 млрд теңгеге дейін 29,1%-ға дейін қысқартты.
- Ұлттық статистика бюросының деректеріне сай Қазақстанда өндірілген мұнайдың нақты көлемі 2025 жылғы 1-жартыжылдықта 49,8 млн тоннаны құрады (2025 жылдың қорытындысында 97,2 млн тонна өндіру жоспарланып отыр). Бұл ретте наурыз айында өндіру бойынша рекорд орнатылып, 8,95 млн тоннаны құрады, бұл ОПЕК+ квотасынан асып түседі. 2025 жылы Қазақстан үшін ОПЕК+ квотасы айға байланысты өзгеріп отырды. Сәуір айында ол тәулігіне 1,473 млн баррельді, мамыр айында тәулігіне 1,486 млн баррельді құрады, ал маусым айында жоспар тәулігіне 1,5 млн баррельге дейін көтерілді. Сонымен еліміздегі ағымдағы өндіру деңгейі белгіленген лимиттерге жақын болды, олардың асып кетуінің жекелеген эпизодтары бар, бұл ОПЕК+ келісімдері шеңберінде кейіннен түзетуді талап етеді. Мұнай өндірудің ұзақмерзімді болжамына келетін болсақ, Мемлекет мұнай өндіру көлемін 2025 жылғы 97,2 млн тоннадан 2029 жылы 104,8 млн тоннаға дейін ұлғайтуды жоспарлап отыр.
- 2025 жылғы маусым айында «Standard & Poor's Global Ratings» (S&P) Компанияның кредиттік рейтингін «тұрақты» болжамымен BB+ деңгейінен BBB- деңгейіне дейін көтерді. 2025 жылғы маусым айында Fitch Ratings «тұрақты» болжамымен Компанияның BBB деңгейіндегі кредиттік рейтингін растады. 2024 жылғы қыркүйек айында Moody's Ratings агенттігі Компанияның кредиттік рейтингін «Baa2» деңгейінен «Baa1» деңгейіне дейін көтерді, болжам «Тұрақты» болып өзгертілді.

2-график. Мұнайдың орташа бағасы (2021 – 2029жж.)



Дереккөз: S&P Capital IQ

Бағалау моделінің параметрлері. Операциялық көрсеткіштер мен жалпы түсімнің өскеніне қарамастан, таза пайда өндірістік шығыс пен теріс бағамдық айырмашылықтың өсуі себебінен 2024 жылғы 1-жартыжылдыққа қарағанда төмендеді. Brent маркалы мұнайдың консенсустық болжамды бағасы баррелінің орташа мәні 71,18 \$/баррель 2025 жылдан бастап 2029 жылға дейін қоса алғанда 70,87 \$/баррель дейін төмендеді (2-график). Терминалдық құнды есептеу үшін 2030-2050 жж. кезеңіне арналған ҚР тұтыну бағаларының индексі бойынша 3,85% орташа мәнімен консенсустық болжамды деректер ұзақмерзімді өсім ретінде алынды. Алайда таза борыш мөлшерін 29,1%-ға азайту түріндегі борыштық жүктемені төмендету, консенсустық болжамдарға сәйкес Brent маркалы мұнайдың орташа құны төмендеген кезде дисконттау мөлшерлемесін (WACC) жаңарту, сондай-ақ күрделі шығынды болжау әдістемесінің өзгеруі Компанияның акциялары құнының ағымдағы құнынан 2,8% төмендеуіне алып келді.

№ 1 кесте. Болжамдық деректер

Млрд теңгемен	Болжам				
	2025 2-апта	2026	2027	2028	2029
НОРАТ	558	1 358	1 555	1 653	1 670
Дисконттау мөлшерлемесі	15,54%	15,54%	15,54%	15,54%	15,54%
Дисконтталған ақша ағыны	616	1 148	1 106	1 018	899
Дисконтталған ақша ағынының сомасы	4 788				
Терминалды құны	8 039				
EV	12 826				
Таза борыш	877				
Бақыланбайтын қатысу үлесі	115				
Компанияның құны	11 834				
Айналыстағы акция саны, млн	610				
Акцияның әділ құны, ₸/акция	19 397				
Ағымдағы баға, ₸/акция	19 946				
Өсу / (төмендеу) әлеуеті	-2,8%				
Ұсыным	Ұстау				

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылдың 6А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 19 397₸

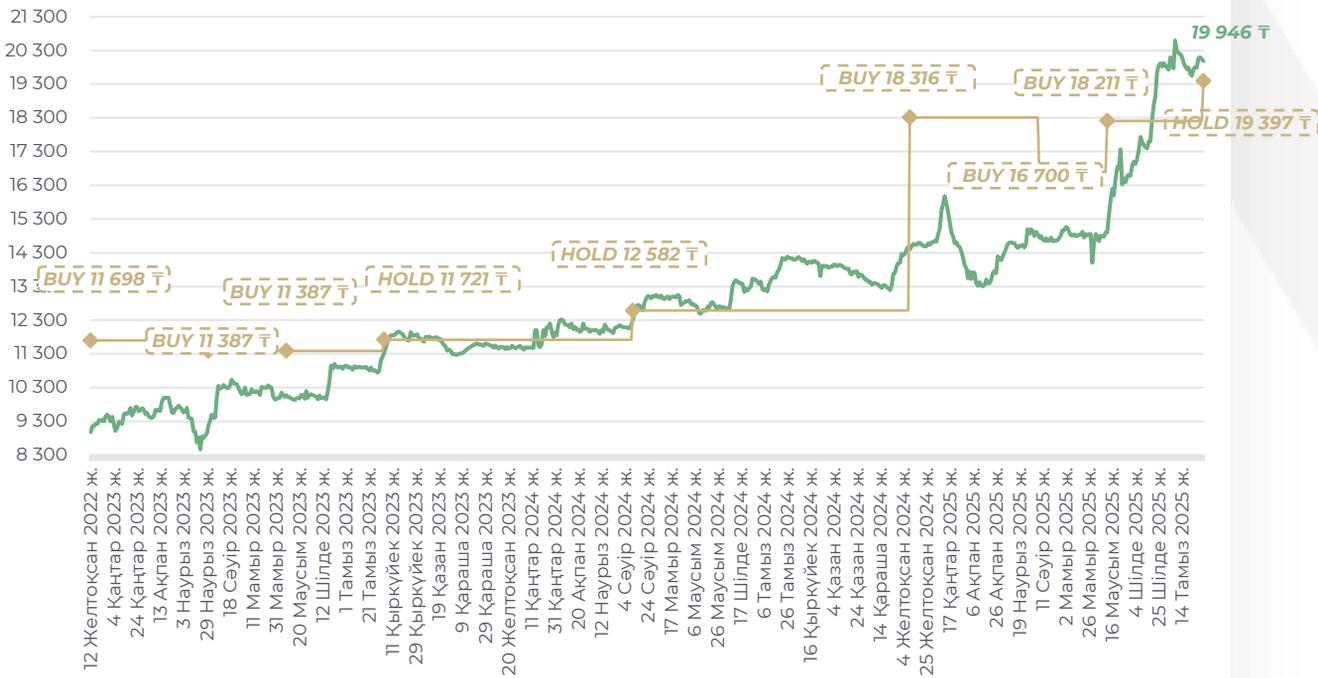
Әлеуеті: -2,8%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 19 946₸

Рейтингі: HOLD

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



«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2025 жылдың 6А үшін қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Мақсатты баға (12A): 19 397₸

Әлеуеті: -2,8%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 19 946₸

Рейтингі: HOLD

Маңызды ақпарат. Дисклеймер

«BCC Invest» АҚ клиенттері үшін тәуекелдер туралы ақпарат

Маңызды ақпарат:

Бұл материал тек ақпарат беру мақсатында таратылады. Осы материалды тарату инвестициялық кеңес беру қызметі емес. Осы материалда келтірілген ақпарат жеке инвестициялық ұсыным емес. Осы материалды алушы шешім қабылдау үшін ұсынылған ақпаратқа ғана сүйенбеуге тиіс. Есептерді, тарихи деректерді және осы материалда қамтылуы мүмкін өзге де ақпаратты «BCC Invest» АҚ қызметкерлері жария дереккөздерден алынған ақпарат пен деректердің негізінде дайындады. «BCC Invest» АҚ мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және анықтығын тексермейді және тексеруге міндетті емес. «BCC Invest» АҚ ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауымен пайдаланады және тәуекелін өзі көтереді.

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

«BCC Invest» АҚ олар туралы ақпаратты ұсынатын бағалы қағаздармен, оның ішінде шетелдік бағалы қағаздармен, валютамен, базистік активтердің сан алуан түрлі туынды қаржы құралдарымен (бұдан әрі – «Қаржы құралдары») операция жүргізбес бұрын, осы ақпаратты алушылар аталған қаржы құралдарын сипаттайтын құжаттармен (эмиссия проспектісі және т.б.) танысуы қажет және қаржы құралдарымен мәміле жасасқанға дейін өзінің қаржы, заң, салық, бухгалтерлік есеп мәселелері жөніндегі кеңесшілерінен және өзге де кеңесшілерінен жан-жақты кеңес алуға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу белгілі бір тәуекелмен ұштасып жатыр, олар үшін жауапкершілік «BCC Invest» АҚ-қа жүктелуі мүмкін емес, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекел салдарын болжау және алдын алу мүмкіндіктері шектеулі немесе мүмкін емес. Ақпарат алушы қаржы құралдарымен мәмілелер жасау мүмкіндігін өз бетінше бағалауға тиіс. Ақпарат алушы, егер оның экономикалық және заңды мәні, құжаттамасы, шарттары мен онымен байланысты тәуекелдері түсініксіз болып қалса немесе ақпарат алушының мақсатына, ниетіне және күткен үмітіне сәйкес келмесе, мәміле жасаспауға тиіс. Қаржы құралдарымен мәмілелер жасасу елеулі қаржылық және өзге де тәуекелді тудыруы мүмкін. Осы себептен бұл мәмілелер өзіне тиісті тәуекелді қабылдауға дайын және олармен байланысты ықтимал қаржылық шығынды көтере алатын адамдарға арналған. Кез келген мәмілені жасамас бұрын ақпарат алушы тиісті мәмілені жасасуға байланысты туындайтын тәуекелді түсінетініне және кез келген оқиға өрбіген кезде 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 айырбас бағамының өзгеруі инвестиция құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. «BCC Invest» АҚ ақпаратты пайдалану негізінде ақпарат алушы алуы мүмкін қаржылық нәтижеге қатысты кепілдік бермейді немесе оны растамайды және қандай да бір жауапкершілікті өз мойнына 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 өзге шарттар бойынша үшінші тұлғалардың тапсырмаларын қабылдайтынын және үшінші тұлғалардың мүдделері мен өз мүдделері үшін бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелер мен 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 мұндай қызметтерді көрсеткені үшін сыйақы алады, бұл «BCC Invest» АҚ пен клиенттің арасында мүдделер қақтығысының туындауына әкеп соғуы 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 жылғы № 3.2.235/12 мемлекеттік лицензия.