

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2026 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Нысаналы баға (12A): 36 865Т

Өлеуеті: +6,2%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 34 699Т

Рейтингі: HOLD

2026ж. тамыз айы

22 мамыр күні 2026 жылғы 3А қорытындысы бойынша ҚазМұнайГаз компаниясының (бұдан әрі – «Компания») қаржылық есептілігі жарияланды, ол 2025 жылғы 3А қорытындысымен салыстырғанда қаржылық көрсеткіштері жақсарғанын көрсетті.

Нәтижесі ретінде біз бір акцияның құнын 36 865Т деп бағаладық, ұсынымымыз – «Ұстау».

2026 жылғы 3А қорытындысы бойынша қаржылық және операциялық нәтиже:

- 2025 жылғы 3 аймен салыстырғанда мұнай өндіру көлемі 12,0%-ға төмендегеніне қарамастан, сатып алушылармен жасалған шарттар бойынша түсім 10,7%-ға өсті, бұл мұнай өнімдерін және шикі мұнайды сату көлемінің артуына байланысты болды; мұнайды тасымалдау және қайта өңдеу көлемі болмашы ғана өзгерді.

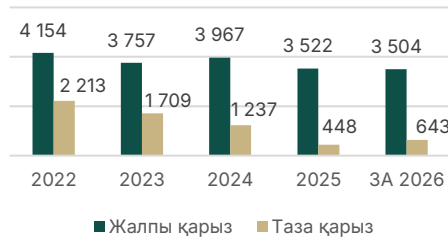
Көрсеткіш	3А 2026	3А 2025	Өзгеріс (%)
Brent маркалы мұнай	81,1\$/ барр.	75,7\$/ барр.	7,2%
Орташа бағам	497,39Т/ \$	510,05 / \$	-2,5%

- 2026 жылғы Зайда ҚМГ-да мұнай және газ конденсатын өндіру көлемі 12,0%-ға – 5 647 мың тоннаға дейін (тәулігіне 472 мың барр.) төмендеді. Негізгі себебі – 2026 жылғы қаңтар айында Теңізде трансформаторлардың жанып кетуі, бұл қуаттың толық жүктелмеуіне әкелді; жобалық өндіру наурыз айының аяғында қалпына келтірілді. Операциялық активтердегі өндіру 0,9%-ға – 3 516 мың тоннаға дейін өсті, ал ауқымды жобаларда 27,3%-ға – 2 131 мың тоннаға дейін төмендеді.
- Мұнай тасымалдаудың жалпы көлемі 20 761 мың тоннаны (-0,8%) құрады. Магистральдық құбырлар арқылы тасымалдау Атырау – Самара және Атасу – Алашанькоу бағыттары есебінен 0,2%-ға – 17 824 мың тоннаға дейін өсті, ал теңіз арқылы тасымалдау 6,1%-ға – 2937 мың тоннаға дейін төмендеді. Жүк айналымы 8,8%-ға төмендеп, 14 813 млн тоннаны құрады.
- ҚМГ үлесіне мұнай мен газ конденсатын өткізу және жеткізу көлемі 9,4%-ға төмендеп, 5 740 мың тоннаға жетті, оның 62,7%-ы экспортқа бағытталған. Ішкі нарыққа жеткізілімдер 2 142 мың тоннаны құрады, оның ішінде одан әрі өңдеу үшін АМӨЗ, ПМХЗ және ПКӨП-қа бағытталған 1 439 мың тонна шикі мұнай операциялық активтер бар.
- Қазақстанның және Румынияның МӨЗ-де КСШ өңдеу 2,8%-ға 4 992 мың тоннаға дейін төмендеді. АМӨЗ мен ПМХЗ тұрақты жұмысының арқасында қазақстандық МӨЗ 3 740 мың тонна (+0,4%) өңдеді; наурыз айының соңында ПҚОП-та жоспарлы күрделі жөндеу жүргізілді. Румыниялық Petromidia және Vega Петромидиядағы жоспарлы жөндеу жұмыстарына байланысты қайта өңдеуді 1 252 мың тоннаға дейін– 11,4%-ға төмендетті (25 күн, 27 наурызда аяқталды).
- Мұнай өнімдерін өндіру 4 616 мың тоннаға дейін – 3,0%-ға, оның ішінде бензин өндіру – 1 640 мың тонна (-4,3%), дизель өндіру – 1 815 мың тонна (+9,0%) төмендеді. Қазақстандық МӨЗ-де шығару көлемі 3 433 мың тоннаға дейін 1,2%-ға өсті, ал Румынияда Петромидияның жөндеуге тоқтауы салдарынан 13,3%-ға 1 182 мың тоннаға дейін төмендеді.
- ҚМГ корпоративтік орталығының меншікті мұнай өнімдерін көтерме саудада өткізуі негізінен мазут экспортын қысқарту есебінен 1 391 мың тоннаға дейін 0,6%-ға төмендеді; ішкі нарықта сату 1 310 мың тоннаға дейін 2,3%-ға өсті.
- Теңізден пропанды тұрақсыз жеткізу аясында полипропилен өндірісі 47,8 мың тоннаға дейін 0,3%-ға өсті; сату көлемі 43,6 мың тоннаға дейін 2,6%-ға төмендеді (ішкі нарық 5,0 мың тоннаға дейін +24,3%, экспорт Қытайдан Еуропаға қайта бағдарлаумен 38,6 мың тоннаға дейін -5,2%).

Қаржылық көрсеткіштер:

млрд, Т	3А 2026	3А 2025	Өзгеріс (%)
Сатып алушылармен жасалған шарттар бойынша түсім	2 481	2 241	+10,7%
EBITDA көрсеткіші	775	582	+33,2%
Таза пайда	373	193	+93,3%
Күрделі шығын	116	129	-10,1%

Қарыз бойынша динамика, млрд Т:



Маржиналдық:

	3А 2026	3А 2025
ROA (LTM)	6,6%	5,2%
ROE (LTM)	9,8%	8,3%

Дереккөз: Компанияның деректері, BCC Invest есептеуі

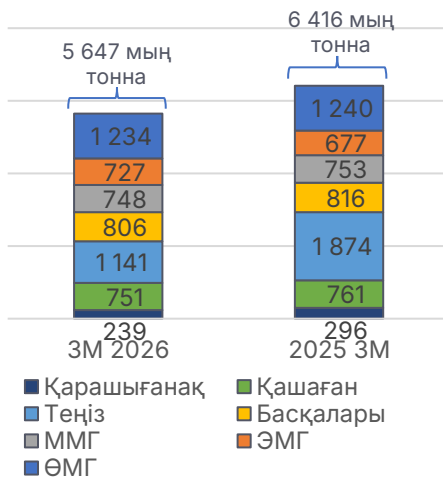
Акционерлер:

«Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат қоры» АҚ	67,82%
«Қазақстан Республикасы Қаржы министрлігі» ММ	20,00%
ҚР Ұлттық банкі	9,58%
Еркін айналыста	2,60%

Нарықтық параметрлер:

Шығарылған акция саны (дана)	610 119 493
Еркін айналыста (%)	2,61%
Нарықтық капиталдандыру (млрд, Т)	21 170,6
52-апта min/max (Т)	19 505 – 35 920

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



Ербол Бейбітов

Жетекші талдаушы

beibitov@bcc-invest.kz

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2026 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Нысаналы баға (12A): 36 865Т

Әлеуеті: +6,2%

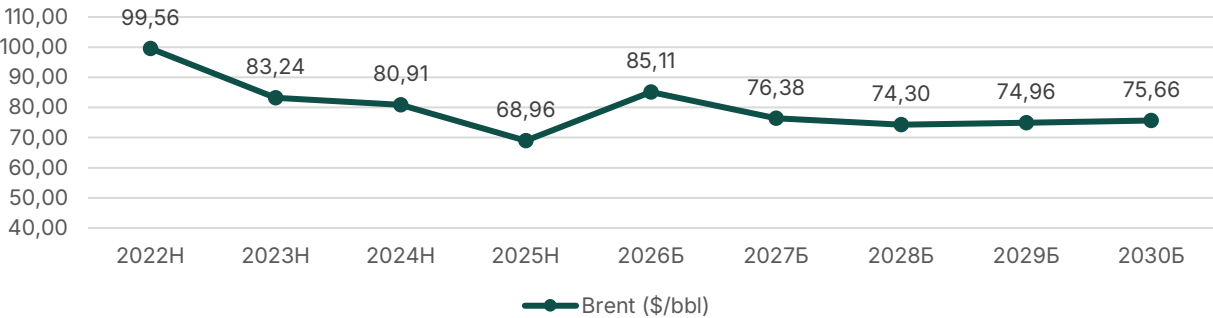
AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 34 699Т

Рейтингі: HOLD

- Жалпы қарыз 31.12.2025 жылғы 3 522 млрд теңгеден 31.03.2026 жылғы 3 504 млрд теңгеге дейін 0,5%-ға төмендеді; осы кезеңде таза қарыз 43,4%-ға өсіп, 643 млрд теңгеге жетті.
- ҚР Энергетика министрлігі мен Ұлттық статистика бюросының деректеріне сай Қазақстанда 2026 жылдың 1-тоқсанында мұнай және газ конденсатын өндіру көлемі 19,7 млн тоннаны құрады – бұл 2025 жылдың сәйкес кезеңімен салыстырғанда 80,2% (шамамен 20%-ға төмендеу). Оған қаңтар айында Теңіз кен орнында болған апат және КҚК жүйесі арқылы мұнай айдау көлеміне қойылған шектеуге байланысты; тоқсан қорытындысы бойынша мұнай экспорты 20%-дан астам төмендеді. 2026 жылдың 1-тоқсанында ОПЕК+ өндіру квоталарын 2025 жылғы желтоқсандағы деңгейінде сақтады және жалпы шектеулер тәулігіне шамамен 3,24 млн баррель деңгейінде сақталды; Қазақстанның квотасы тәулігіне шамамен 1,5 млн баррель деңгейінде қалды. 2026 жылға еліміз бойынша мұнай өндіру болжамы Теңіздегі өндірістің тоқтап қалуы мен КҚК инфрақұрылымына жасалған шабуылдарды ескере отырып, 98 млн тоннаға дейін төмендетілді (2025 жылғы нақты көрсеткіш – 99,55 млн тонна). Бұл ретте Қазақстан белгіленген лимиттен кезең-кезеңімен асып кетіп, бұрын тиісті деңгейде қысқартылмаған мұнай өндіру көлемдерінің орнын толтыруға міндетті; ұзақмерзімді перспективада мемлекет 2029 жылға қарай өндірісті шамамен 104,8 млн тоннаға дейін ұлғайту жоспарын сақтап отыр.
- 2025 жылғы маусым айында «Standard & Poor's Global Ratings» (S&P) Компанияның кредиттік рейтингін BB+ деңгейінен BBB- деңгейіне дейін көтерді, болжамы – «тұрақты». 2025 жылғы маусым айында Fitch Ratings Компанияның BBB деңгейіндегі кредиттік рейтингін растады, болжамы – «тұрақты». 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 (2022 – 2030жж.)



Дереккөз: S&P Capital IQ

Бағалау моделінің параметрлері. 2025 жылдың 3 айымен салыстырғанда қаржылық көрсеткіштердің өсуі жалпы түсім мен таза пайданың артуына оң әсер етті. Brent маркалы мұнайдың консенсус негізіндегі болжамды бағасы жаңартылды (орта есеппен шамамен 77,3 \$/баррель, 2026-2030 жылдарға арналған 2-графикті қараңыз); терминалдық құнды есептеу үшін ұзақмерзімді өсу қарқыны 3,82% деңгейінде қабылданды. Дисконттау мөлшерлемесі (WACC) 15,01%-ға дейін жаңартылды. Бұдан бөлек бірлескен кәсіпорындар мен қауымдасқан компаниялардағы үлестер Sum-of-the-Parts тәсілі аясында баланстық құны бойынша бағаланды, бұл көрсетілген факторлармен бірге Компания акцияларының нысаналы құнының өсуіне әкелді; ағымдағы нарықтық бағамен салыстырғандағы өсу әлеуеті +6,2%-ды құрайды (ұсыным – «Ұстау»).

№1 кесте. Болжамдық деректер

млрд. теңгемен	Болжам				
	9A 2026	2027	2028	2029	2030
НОРАТ	1 479	1 814	1 948	2 083	2 194
Дисконттау мөлшерлемесі	15,01%	15,01%	15,01%	15,01%	15,01%
Дисконтталған ақша ағыны	1 219	1 511	1 390	1 295	1 192
Дисконтталған ақша ағынының сомасы	6 607				
Терминалды құны	11 102				
EV	17 709				
БК және қауымдасқан компанияларға салынған инвестициялар	4 902				
Басқа да операциялық емес активтер	645				
Таза борыш	765				
Компанияның құны	22 492				
Айналыстағы акция саны, млн	610				
Акцияның әділ құны, Т/акция	36 865				
Қазіргі баға, Т/акция	34 699				
Өсім/(төмендеу) ықтималдығы	+6,2%				
Ұсыным	Ұстау				

«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2026 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Нысаналы баға (12A): 36 865₸

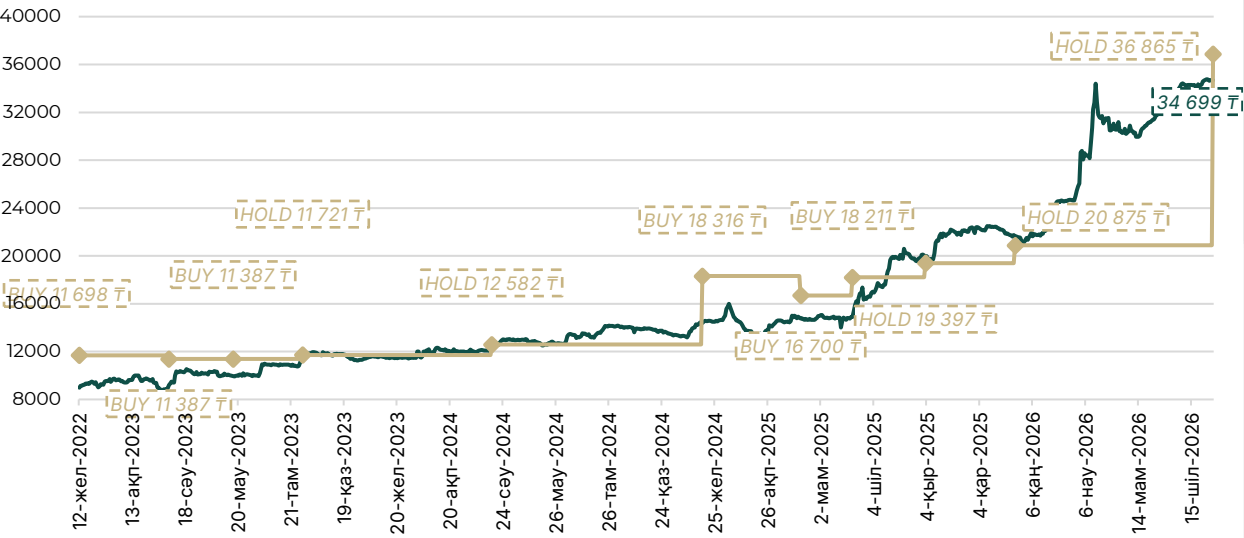
Өлеуеті: +6,2%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 34 699₸

Рейтингі: HOLD

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



«ҚазМұнайГаз» ҰК» АҚ (ҚМГ)

2026 жылғы 3 айдағы қаржылық нәтиже

KASE тикері: KMGZ

Нысаналы баға (12A): 36 865₸

Әлеуеті: +6,2%

AIX тикері: KMG

Қазіргі баға: 34 699₸

Рейтингі: HOLD

Маңызды ақпарат. Дисклеймер

«BCC Invest» АҚ-тың 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 сүйенбеге тиіс. Есептеулерді, тарихи деректерді және осы материалда қамтылуы мүмкін өзге де ақпаратты BCC Invest қызметкерлері жария дереккөздерден алынған ақпарат пен деректердің негізінде дайындады. BCC Invest мұндай ақпараттың толықтығын, дәлдігін және анықтығын тексермейді және тексеруге міндетті емес.

BCC Invest ұсынатын кез келген ақпаратты клиент тек өз қалауымен пайдаланады және тәуекелін өзі көтереді. BCC Invest 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 клиенттің нақты мақсаттарына сәйкестігі туралы мәселе бойынша ақпарат алушыға ұсыным емес.

BCC Invest олар туралы ақпаратты ұсынатын бағалы қағаздармен, оның ішінде шетелдік бағалы қағаздармен, валютамен, базистік активтердің 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-ке жүктелуі мүмкін емес, өйткені олар тараптардың қисынды бақылауынан тыс және олардың осындай тәуекел салдарын болжау және алдын алу мүмкіндіктері шектеулі немесе мүмкін емес.

Клиент қаржы құралдарымен мәмілелер жасау мүмкіндігін өз бетінше бағалауға тиіс. Клиент, 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 клиент 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 айырбастау бағамының өзгеруі инвестиция құнының азаюына немесе ұлғаюына әкелуі мүмкін. BCC Invest ақпаратты пайдалану негізінде клиент 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 үлгі 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 кәсіби 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.