

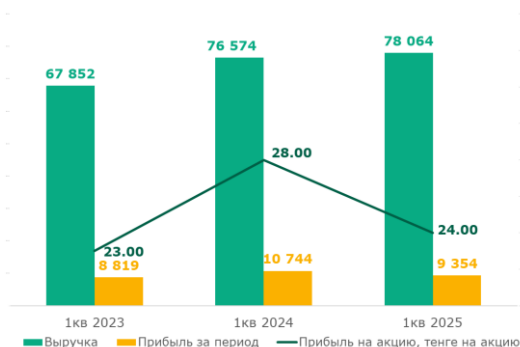
Описание			
Тикер		KZTO KZ Equity	
Индустрия		Нефть и газ	
Отрасль		Мидстрим	
Текущая цена (Т/акцию)		878.0	
Капитализация (Т млрд)		337.7	
Количество акций в обращении (млн)		385	
Макс. цена за 52 недели		934.5	
Мин. цена за 52 недели		740.0	
Средний ежедневный объем торгов (тыс.)		40.9	
Дата след. отчетности		31.08.2025	
Торговая площадка		KASE	
Кредитный рейтинг		Рейтинг	Прогноз
Standard&Poor's		Стабильный	BB+
Fitch		Стабильный	BBB
Дата		31.10.2024	
31.10.2024		BBB	
Финансовые показатели		2023	2024
(Т млн)			LTM
Выручка		290 386	311 900
EBITDA		91 918	102 212
Чистая прибыль		32 845	41 578
EPS, Т/акцию		85.00	108.00
Основные коэффициенты			
P/E (x)		8.5	
EBITDA маржа (%)		30.5%	
Текущая ликвидность (x)		1.5	
Дивидендная доходность (%)		9.8%	
ROE (%)		4.1%	
ROA (%)		2.9%	

Рис. 1. Нормализованная динамика изменения индекса KASE и КазТрансОйл



Источники: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Рис. 2. Динамика выручки, чистой прибыли (млн Т) и прибыль на акцию (Т): 1 кв. 2023–1 кв. 2025 гг.



Источник: Данные компании

Уважаемые клиенты, мы подготовили обзор финансовых и операционных показателей за первый квартал 2025 года АО «КазТрансОйл» (далее – КазТрансОйл) – крупнейшего оператора нефтепроводов в Казахстане.

Финансовые и операционные результаты КазТрансОйл за первый квартал 2025 года оказались немногим ниже наших ожиданий. Новую оценку целевой стоимости акций КазТрансОйл мы выпустим после обновления и корректировок финансовой модели.

Представляем вашему вниманию краткую сводку данного отчета:

- Консолидированная выручка выросла на 1.9% благодаря росту тарифов и грузооборота;
- Валовая рентабельность снизилась с 38.5% до 33.9% (из-за опережающего роста себестоимости на 9.6%);
- Операционная рентабельность снизилась с 14.3% до 10.1% (операционная прибыль упала на 27.7%);
- Отмечен умеренный рост объемов транспортировки по ключевым нефтепроводам и консолидированного грузооборота, при значительном росте перевалки в Батуми;
- Установлены новые тарифы на транспортировку для внутреннего рынка (Т4.02/т с 01.06; по "Кенкияк–Атырау" – Т11 193/т за 1000 км с 01.07, с последующим ростом), а также пересмотрена стоимость транзита РФ-Китай (с 01.05.2025 г. участок "Прииртышск–Атасу" повышен до \$7.24/т, участок "Атасу–Алашанькоу" снижен до \$7.76/т.).

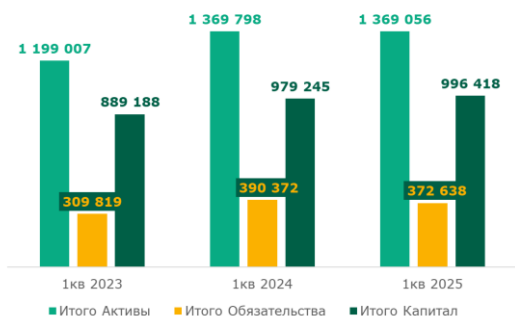
Производственные показатели. Объем транспортировки нефти на нефтеперерабатывающие заводы Республики Казахстан по системе магистральных нефтепроводов АО «КазТрансОйл» увеличился на 2.2%, достигнув 4.424 млн тонн. Транспортировка по участку нефтепровода ТОН-2 на территории Казахстана составила 2.925 млн тонн, что на 1.7% превышает показатель аналогичного периода прошлого года. По системе нефтепроводов ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод» объем транспортировки возрос на 1.7% до 4.847 млн тонн. По нефтепроводу ТОО «СЗТК «МунайТас» было транспортировано 1.479 млн тонн нефти, что на 0.4% больше, чем в первом квартале 2024 года. Объем поставки казахстанской нефти по магистральному нефтепроводу «Узень–Атырау–Самара» в систему ПАО «Транснефть» для дальнейшей транспортировки в Германию зафиксирован на уровне 377 тыс. тонн.

Грузооборот нефти по системе магистральных нефтепроводов непосредственно АО «КазТрансОйл» составил 8.704 млрд тонно-километров, показав рост на 0.1% к аналогичному периоду предыдущего года. Консолидированный грузооборот нефти АО «КазТрансОйл» достиг 11.196 млрд тонно-километров, увеличившись на 0.7% год к году.

Объем перевалки грузов группой компаний ООО «Батумский нефтяной терминал» и ООО «Батумский морской порт» за первый квартал 2025 года составил 1.847 млн тонн, что демонстрирует значительный рост на 305% по сравнению с предыдущим годом.

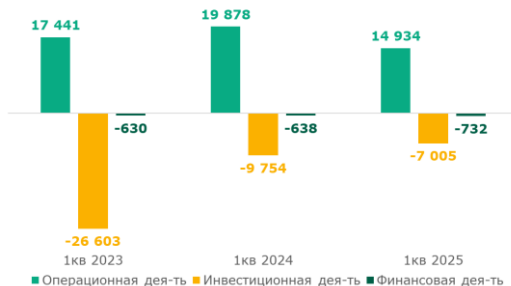
Данные по общему объему транспортируемой нефти по системе магистральных нефтепроводов АО «КазТрансОйл», объему

Рис. 3. Активы, обязательства и капитал: 1 кв. 2023– 1 кв. 2025 гг. (млн ₸)



Источник: Данные компании

Рис. 4. CFO, CFF, CFI: 1 кв. 2023– 1 кв. 2025 гг. (млн ₸)



Источник: Данные компании

перевалки нефти в магистральный нефтепровод «Атасу - Алашанькоу», в систему АО «Каспийский Трубопроводный Консорциум-К», наливу в танкеры в морском порту Актау, а также по подаче пресной воды по водоводу «Астрахань - Мангышлак» в представленной отчетности за первый квартал 2025 года раскрыты не были.

Финансовые результаты. Консолидированная выручка АО «КазТрансОйл» в первом квартале 2025 года увеличилась на 1.9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, превысив ₸78 млрд. Рост был обусловлен повышением тарифов на транспортировку нефти и увеличением грузооборота. В структуре выручки доминируют доходы от транспортировки нефти, которые возросли на 1.3% до ₸57.1 млрд, и доходы от услуг морского порта, показавшие рост на 29% до ₸2.4 млрд.

Динамика увеличения расходов компании опередила рост доходов. Себестоимость реализации (без учета амортизации) за первый квартал 2025 года увеличилась на 9.6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив ₸51.6 млрд. Это привело к снижению валовой рентабельности с 38.5% до 33.9%.

Затраты на персонал, формирующие более 40% от общего объема себестоимости, увеличились в отчетном периоде на 10%, достигнув ₸30.2 млрд. Амортизационные отчисления (включая часть, отнесенную на общие и административные расходы) сократились на 5% до ₸15.6 млрд.

Общие и административные расходы (без учета амортизации) возросли на 5.9% до ₸3.9 млрд, что частично связано с увеличением фонда оплаты труда на 9.6% до ₸2.8 млрд. Прочие операционные доходы снизились на 39% до ₸969 млн, в то время как прочие операционные расходы увеличились на 189% до ₸51 млн. Вследствие указанных факторов, операционная прибыль сократилась на 27.7% год к году, составив ₸7.9 млрд. Операционная рентабельность снизилась до 10.1% по сравнению с 14.3% в первом квартале 2024 года.

Чистая прибыль в первом квартале 2025 года уменьшилась на 12.9% до ₸9.4 млрд. Данное снижение было частично нивелировано сокращением финансовых затрат и ростом доли прибыли в совместно контролируемых предприятиях. Рентабельность по чистой прибыли составила 12.0%, против 14.0% в аналогичном периоде предыдущего года. Прибыль на одну акцию (EPS) снизилась до 24 тенге с 28 тенге годом ранее.

Установлены следующие изменения тарифов АО «КазТрансОйл»:

Услуга по транспортировке казахстанской нефти для внутреннего рынка:

- Тариф: ₸4.02 за 1 тонну (без НДС) с 01.06.2025 по 31.05.2026 гг.

Транспортировка нефти по магистральному трубопроводу «Кенкиак – Атырау» на внутренний рынок:

- Тарифы за 1 тонну на 1000 км (без НДС):
 - ₸11 193: с 01.07.2025 по 30.06.2026 гг.
 - ₸11 233: с 01.07.2026 по 30.06.2027 гг.
 - ₸11 259: с 01.07.2027 по 30.06.2028 гг.
 - ₸11 286: с 01.07.2028 по 30.06.2029 гг.
 - ₸11 293: с 01.07.2029 по 30.06.2030 гг.

Перераспределение стоимости транспортировки российской нефти через Казахстан в Китай:

- Участок «Прииртышск (РФ) – Атасу (РК), включая перевалку»:
 - Новая стоимость: с \$4.23 до \$7.24 за 1 тонну (без НДС) с 01.05.2025 г.
- Участок «Атасу (РК) – Алашанькоу (КНР)»:
 - Новая стоимость: с \$10.77 до \$7.76 за 1 тонну (без НДС) с 01.05.2025 г.

Дивиденды. 22 мая 2025 года годовое Общее собрание акционеров АО «КазТрансОйл» приняло решение о выплате дивидендов по простым акциям за 2024 год, направив на эти цели ₸33.1 млрд из чистого дохода в ₸41.6 млрд, при этом ₸8.5 млрд останутся в распоряжении компании. Размер дивиденда на одну простую акцию составит 86 тенге. Список акционеров, имеющих право на получение дивидендов, будет сформирован на 3 июня 2025 года, а выплаты начнутся 12 июня 2025 года.

Финансовые и операционные результаты КазТрансОйл за первый квартал 2025 года оказались немногим ниже наших ожиданий. Новую оценку целевой стоимости акций КазТрансОйл мы выпустим после обновления и корректировок финансовой модели.

Таблица 1. Отчет о прибылях и убытках

т млн	1 кв 2023	1 кв 2024	1 кв 2025	1 кв. 2023-1 кв. 2024 % изм. г/г	1 кв. 2024-1 кв. 2025 % изм. г/г
Выручка	67 852	76 574	78 064	12.9%	1.9%
Себестоимость	-41 785	-47 068	-51 573	12.6%	9.6%
Валовая прибыль	26 066	29 506	26 492	13.2%	-10.2%
Валовая маржинальность	38.4%	38.5%	33.9%		
Амортизация	-18 807	-16 737	-15 899	-11.0%	-5.0%
Общие и админ. расходы	-3 018	-3 407	-3 608	12.9%	5.9%
Прочие операционные доходы	273	1 585	969	480.1%	-38.9%
Прочие операционные расходы	-241	-18	-51	-92.7%	188.6%
Операционная прибыль	4 274	10 929	7 902	155.7%	-27.7%
Операционная маржинальность	6.3%	14.3%	10.1%		
Доходы от курсовой разницы, нетто	-303	-234	-498	-22.7%	112.3%
Финансовые доходы	2 509	3 266	3 108	30.2%	-4.8%
Финансовые расходы	-1 419	-4 694	-4 682	230.9%	-0.3%
Доли прибыли от совместно контролируемых предприятий	5 377	4 614	4 790	-14.2%	3.8%
Прибыль до налогообложения	10 438	13 880	10 621	33.0%	-23.5%
Расход по подоходному налогу	-1 619	-3 136	-1 267	93.7%	-59.6%
Прибыль за период	8 819	10 744	9 354	21.8%	-12.9%
Маржинальность прибыли	13.0%	14.0%	12.0%		
Прибыль на акцию, тенге на акцию	23	28	24	21.7%	-14.3%

Источник: Данные компании; Себестоимость и общие и административные расходы не включают амортизацию.

Таблица 2. Отчет о финансовом положении

т млн	1 кв 2023	1 кв 2024	1 кв 2025	1 кв. 2023-1 кв. 2024 % изм. г/г	1 кв. 2024-1 кв. 2025 % изм. г/г
Итого Активы	1 199 007	1 369 798	1 369 056	14.2%	-0.1%
Итого Обязательства	309 819	390 372	372 638	26.0%	-4.5%
Итого Капитал	889 188	979 245	996 418	10.1%	1.8%

Источник: Данные компании

Таблица 3. Отчет о движении денежных средств

т млн	1 кв 2023	1 кв 2024	1 кв 2025	1 кв. 2023-1 кв. 2024 % изм. г/г	1 кв. 2024-1 кв. 2025 % изм. г/г
Операционная дея-ть	17 441	19 878	14 934	14.0%	-24.9%
Инвестиционная дея-ть	-26 603	-9 754	-7 005	-63.3%	-28.2%
Финансовая дея-ть	-630	-638	-732	1.3%	14.8%

Источник: Данные компании

© 2025 г. АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2025 г., все права защищены.

Департамент торговых идей

E-mail
dti@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail
sales@halykfinance.kz

Адрес:
Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 339 43 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance