

Инвестиционная идея по еврооблигациям APA 6.1'35

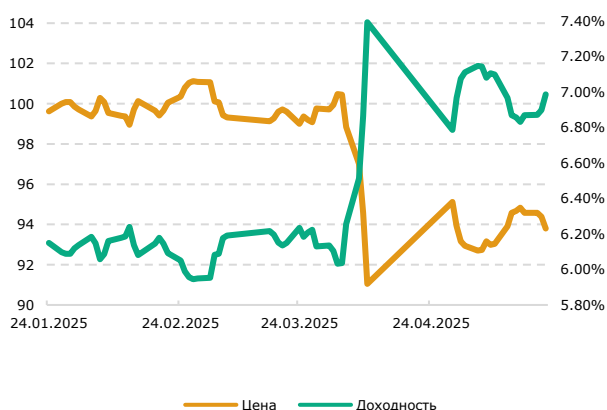
29 мая 2025 г.

Доре Анна
a.dore@halykfinance.kz

Основные сведения	
Компания	APA Corp.
Тикер еврооблигаций	APA
Страна риска	США
Сектор	Разведка и добыча нефти и газа
Кредитные рейтинги (M/S/F)	Baa3 St/ BBB- St/ BBB- St
Рекомендация	Покупать на 2 года
Целевая доходность за период держания (годовых)	8.1%
Выпуск	APA 6.1'35
ISIN	USU0379QAQ56
Рынок	Euro-Dollar
Валюта	USD
Тип выпуска	Senior Unsecured
Встроенные опционы	Callable
Периодичность купона	Раз в полгода
Купонная ставка	6.1%
Доходность к погашению	6.95%
Доходность к худшему G-Spread	6.95%
Текущая цена	245 бп
Дата погашения	94.02%
Объем в обращении	15.02.2035
Минимальный лот	\$350 млн
	\$1 тыс.

Финансовые показатели, \$ млн	2023	2024	1кв2025 LTM
Выручка	8 279	9 737	10 148
EBITDAX	5 275	5 918	6 168
маржа EBITDAX, %	63.7%	60.8%	60.8%
Активы	15 244	19 390	18 531
Обязательства	11 553	13 028	12 068
Капитал	3 691	6 362	6 463
CFO	3 129	3 620	4 348
CFI	(2 138)	(924)	(1 622)
CFF	(1 149)	(2 158)	(2 761)

Рисунок 1. Динамика доходности и цены



Источник: Bloomberg

Инвестиционный тезис

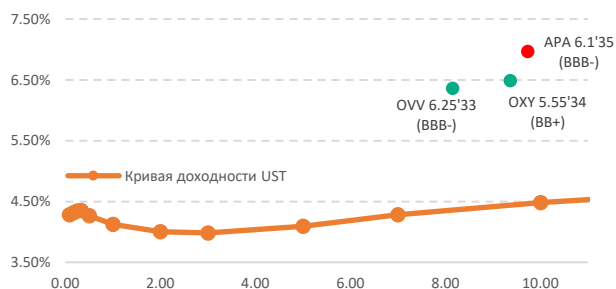
Представляем вашему вниманию еврооблигации американской компании в сфере разведки и добычи углеводородов (E&P) — APA Corp., с погашением в 2035 году. Облигации в настоящее время торгуются на рынке с доходностью к погашению 6.90%-7.00% годовых, что подразумевает премию в 60-70 базисных пунктов к аналогичным облигационным выпускам компаний сектора E&P (OXY 5.55'34, OVV 6.25'33). Компания показала сильные операционные результаты как в 2024 г., так и в первом квартале 2025 г.: добыча превысила ожидания, что обеспечило финансовые показатели выше консенсуса. Вдобавок APA Corp. объявила о продаже непрофильных активов в Нью-Мексико за \$608 млн (сделка ожидается к концу 2кв2025 г.), вырученные средства будут направлены на сокращение долговой нагрузки. Нам также импонирует диверсифицированная база активов и хорошие результаты предпринятых мер компании по оптимизации затрат. Несмотря на сдержанный прогноз по ценам на нефть, мы думаем, что компания без проблем справится с погашением данного выпуска. APA Corp. сохраняет консервативные показатели долговой нагрузки, имеет комфортный график погашения и высокий уровень ликвидности. **Мы инициируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску APA 6.1'35 с ожидаемой доходностью за период держания 8.1%¹ годовых.**

О компании

APA Corporation (далее «APA Corp.», «APA», «Компания» либо «Группа») — независимая компания в сфере разведки и добычи углеводородов (E&P), владеющая консолидированными дочерними структурами, которые занимаются разведкой, разработкой и добычей природного газа, нефти и газового конденсата в США, Египте и в британском секторе Северного моря. APA также ведёт активные геологоразведочные и оценочные работы в Суринаме (Южная Америка). Суринам, где добыча ещё не началась, представляет собой зону значительного потенциала роста для APA Corp.; начало добычи ожидается в 2028 году. Компания основана в 1954 году и имеет штаб-квартиру в Хьюстоне, штат Техас. APA

¹ Доходность в годовом выражении при условии реинвестирования купонов и продаже бумаги в конце инвестиционного периода по цене 97.14% от номинала. Прогнозируемое изменение цены основано на следующих допущениях: (1) увеличение доходности сопоставимого UST до 4.6% и (2) сужение G-spread до 195 бп

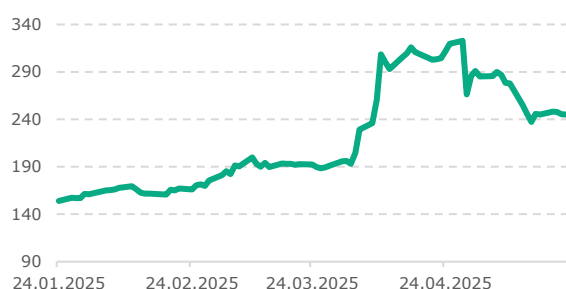
Рисунок 2. Карта доходности аналогичных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

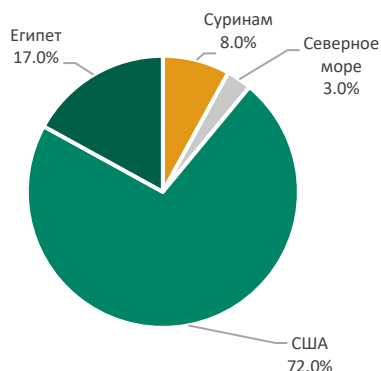
Рисунок 3. G-Spread облигации, бп

Спред APA 6.1 02/15/35 - Т 4 02/15/34, бп



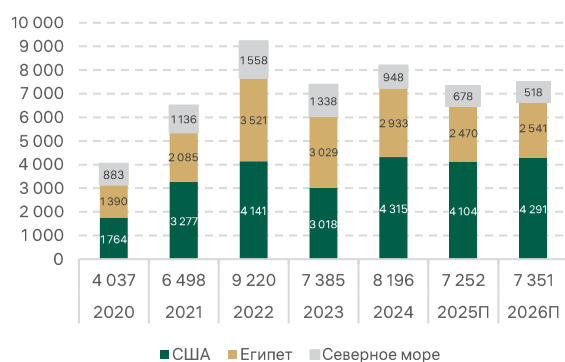
Источник: Bloomberg

Рисунок 4. Распределение общего объема оцененных доказанных запасов



Источник: Данные компании

Рисунок 5. Выручка от добычи в разрезе сегментов, \$ млн



Источник: Данные компании

Corp. — публичная компания, ее акции торгуются на NASDAQ. Рыночная капитализация на май 2025 г. составляла \$6.0 млрд. Крупнейшими держателями акций компании являются The Vanguard Group (12.56%), Hotchkis and Wiley Capital Management (10.10%), Harris Associates (7.12%) и State Street Global Advisors (7.11%), Blackrock (6.68%).

Сегменты

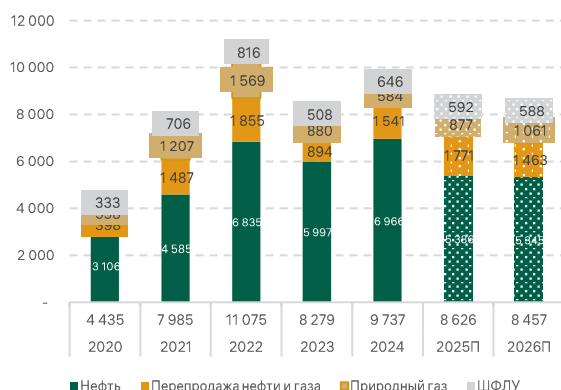
APA Corp. разделяет свой бизнес на три сегмента:

- **США** – в 2024 г. нефтегазовые операции компании в США обеспечили примерно 62% общей добычи, 53% выручки от реализации нефти и газа и составляют 72% оцененных доказанных запасов на конец года. APA Corp. располагает значительными запасами жидких углеводородов на территории площадью 2.7 млн валовых акров в США, из которых около 77% ещё не освоены. Добывающие активы компании в США в основном сосредоточены в Пермском бассейне на западе Техаса, включая суббассейны Мидленд и Делавэр. Также APA сохраняет исторические активы в Мексиканском заливе, и имеет проекты нового направления (Аляска). Компания реализует добытый в США природный газ на ликвидных торговых площадках по индексным ценам (Henry Hub). Нефть в США продаётся интегрированным нефтяным компаниям, транспортным и перерабатывающим компаниям, по индексам West Texas Intermediate (WTI), а также частично по индексам Brent (с поправками на качество, транспортировку и рыночные дифференциалы).
- **Египет** – APA имеет многолетний опыт разведки, освоения и добычи в Египте и является крупнейшим владельцем лицензионных участков в Западной пустыне страны. На конец 2024 года компания владела 5.3 млн валовых акров. В 2024 году активы в Египте обеспечили 30% общей добычи компании и 17% доказанных запасов на конец года (включая миноритарную долю)².
- **Северное море** – компания владеет примерно 176 тыс. валовыми акрами в британской части шельфа Северного моря. Эти активы обеспечили 8% добычи компании в 2024 г. и ~3% оценённых доказанных запасов на конец года. Во 2-м квартале 2023 года APA приостановила все новые буровые работы в Северном море и приняла решение прекратить добычу в Северном море до 2030 года из-за неблагоприятного налогово-регуляторного режима в Великобритании.

Прочие международные активы – международные активы APA в рамках стратегии New Ventures

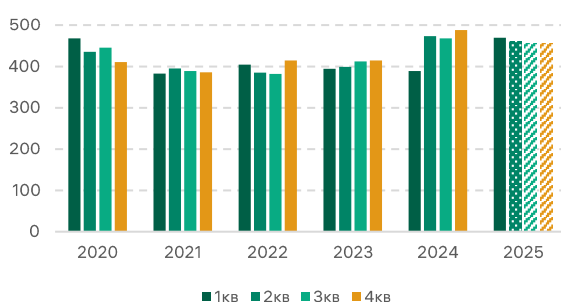
² Через совместное предприятие Sinores владеет миноритарной долей (1/3) в нефтегазовых операциях в Египте.

Рисунок 6. Выручка в разрезе продуктов и услуг, \$ млн



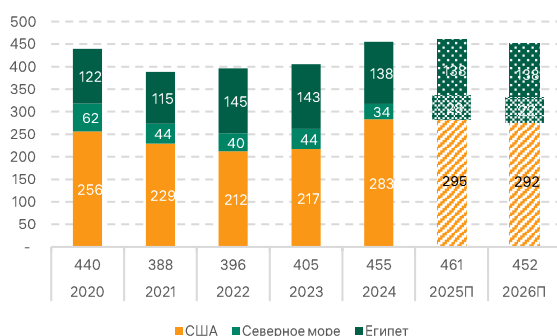
Источник: Данные компании

Рисунок 7. Добыча в сутки, тыс. бнэ/сутки



Источник: Данные компании, Bloomberg

Рисунок 8. Добыча по регионам, тыс. бнэ/сутки



Источник: Данные компании, Bloomberg

обеспечивают доступ к новым возможностям роста за пределами традиционных ключевых регионов. Компания осуществляет геологоразведочные и оценочные работы в Суринаме (Южная Америка) и имеет доли в проектах, расположенных в Уругвае и других странах, которые со временем могут привести к выявлению открытий и созданию возможностей для последующего освоения.

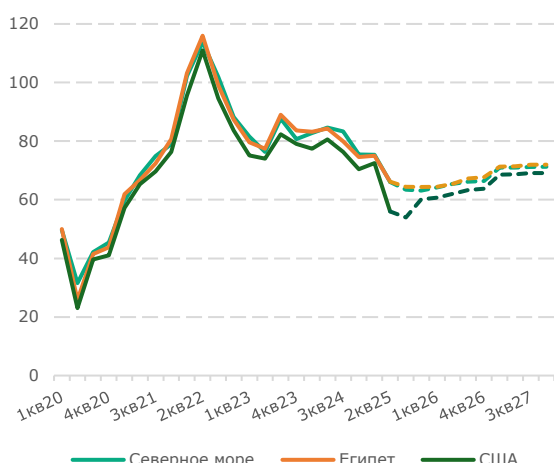
Суринам – компания ведёт разведку и разработку блока на шельфе Суринама совместно с TotalEnergies. Оба партнёра владеют по 50% доли в блоке, площадь которого составляет ~1.4 млн валовых акров. Начало добычи ожидается в 2028 году. Активы в Суринаме составляют 8% доказанных запасов компании на конец 2024 г.

Общие доказанные запасы APA Corp. по состоянию на конец 2024 г. составляют 969 млн баррелей нефтяного эквивалента (далее «бнэ»). Добыча за 2024 г. составила 455 тыс. бнэ/сутки (54% нефть, 29% природный газ, 17% газовый конденсат). С объёмом добычи 455 тыс. бнэ/сутки, APA уступает по масштабу таким компаниям-аналогам, как Orintiv — 585 тыс. бнэ/сутки, Occidental Petroleum — 1 328 тыс. бнэ/сутки, однако денежная маржа APA выше, чем у аналогов на уровне \$30.4/бнэ против Orintiv — \$17.8/бнэ, Occidental Petroleum — \$24.4/бнэ. Доходность от нефти выше средней в том числе из-за экспозиции к Brent (Египет, Северное море) и более низкой себестоимости добычи в Египте.

О выпуске

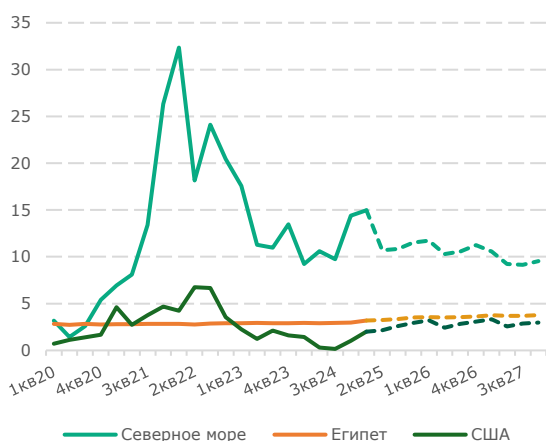
Выпуск APA 6.1'35 является старшим необеспеченным долговым обязательством APA Corporation. Облигационный выпуск имеет провизию досрочного погашения (make-whole) на следующих условиях: в любое время до 15 ноября 2034 года эмитент имеет право выкупить выпуск полностью или частично по цене, равной большему из: (1) 100% от номинала или (2) суммы приведённой стоимости всех будущих платежей (ставка дисконтирования рассчитывается следующим образом: доходность казначейских облигаций США (UST) с аналогичным сроком погашения на момент выкупа + 25 бп, используя конвенцию подсчёта дней 30/360). Если компания воспользуется данной провизией, то она будет вынуждена выкупить выпуск по цене сильно выше от номинала. Однако мы оцениваем вероятность вышеописанного сценария как очень низкую. Также выпуск имеет встроенный колл-опцион, который начинает действовать с 15 ноября 2034 года и даёт компании право выкупить данный выпуск по цене 100% от номинала.

Рисунок 9. Средняя и прогнозная цена реализации нефти в разрезе сегментов, \$/барр.



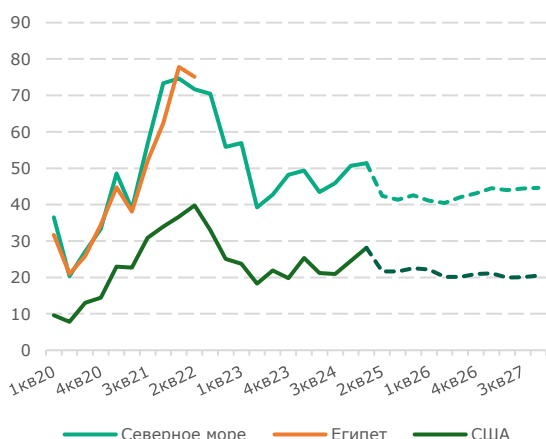
Источник: Данные компании, Bloomberg

Рисунок 10. Средняя и прогнозная цена реализации природного газа в разрезе регионов, \$/куб. фут



Источник: Данные компании, Bloomberg

Рисунок 11. Средняя и прогнозная цена реализации газового конденсата в разрезе сегментов, \$/барр.



Источник: Данные компании, Bloomberg

APA Corp. поддерживает диверсифицированный портфель активов: успешная интеграция Callon в 2024 г. и перспективы в Суринаме

• В 2024 г. APA завершила приобретение компании Callon Petroleum Company (далее - «Callon») в рамках сделки с оплатой исключительно акциями на сумму около \$4.5 млрд. Приобретенные активы включают примерно 120 тыс. чистых акров в бассейне Делавэр и 25 тыс. чистых акров в бассейне Мидленд. Сделка с Callon дала возможности для снижения затрат, извлечения выгоды от эффекта масштаба и расширения портфеля проектов. Эта сделка дополняет и укрепляет ресурсную базу APA в Пермском бассейне. Пермский бассейн теперь составляет около 75% добычи APA; Объёмы добычи Callon способствовали росту добычи нефти в США на 76% г/г в 4кв2024 г. Компания также выделяется высоким удельным весом жидких углеводородов (~70%) благодаря сделке с Callon, выше, чем у компаний-аналогов. Доказанные запасы выросли с 808 до 969 млн бнэ за счёт Callon (+222 млн бнэ), органического прироста (+325 млн бнэ), включая Суринам (+74 млн бнэ).

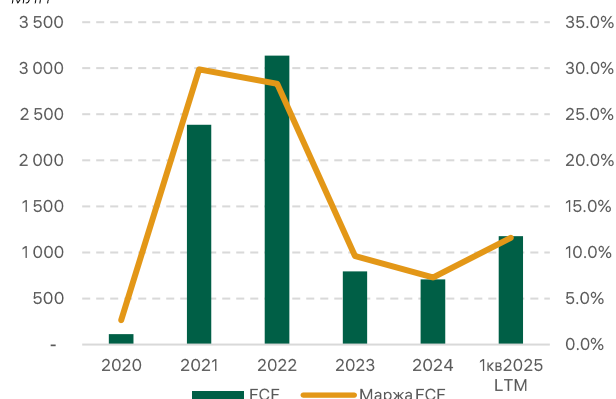
• В течение 2024 года APA завершила ряд сделок по продаже непрофильных добывающих активов в Пермском бассейне и др., а также по продаже непрофильных минеральных и роялти-интересов в Пермском бассейне. Выручка от этих сделок составила около \$1.6 млрд и в основном была направлена на сокращение долговой нагрузки. В совокупности с покупкой Callon, активы стали более сбалансированными и стратегически выверенными для долгосрочного роста.

• Компания ведёт разведку и разработку блока на шельфе Суринама совместно с TotalEnergies. Оба партнёра владеют по 50% доли в блоке, TotalEnergies является оператором. Основное финансовое бремя также несёт партнёр компании TotalEnergies. Из оценочных \$10.5 млрд инвестиций большая часть покрывается за счёт TotalEnergies (87.5% от первых \$10 млрд и далее по сниженной шкале - следующие \$5 млрд: 75%, свыше \$15 млрд: 62.5%). APA намерена финансировать свою долю из операционного денежного потока до начала добычи. Начало добычи ожидается в 2028 году. Активы в Суринаме составляют 8% доказанных запасов компании на конец 2024 г. (+74 млн бнэ, +220 тыс. бнэ/сутки).

Сильные операционные результаты сегмента добычи, наращивание доходов от трейдинга и активные меры по сокращению затрат как драйверы роста финансовых показателей в первом квартале 2025 г.

Выручка Группы за первые 3 месяца 2025 г. выросла на 35.1% г/г и составила \$2.6 млрд. Рост выручки сопровождался улучшением прибыльности: EBITDAX достигла \$1.5 млрд (против \$1.2 млрд годом ранее, +20.2% г/г), маржа EBITDAX оказалась на уровне 56.3%

Рисунок 12. Свободный денежный поток (FCF) и маржа FCF, \$ млн



Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

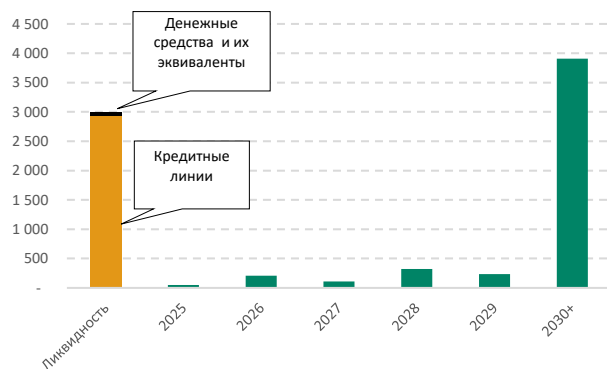
(63.3% за 3мес2024 г.). Выручка выросла на фоне снизившихся цен на нефть благодаря комбинации более высоких объемов добычи, росту цен на природный газ и газовый конденсат, а также наращивания доходов от трейдинга. Средняя цена реализации нефти в 1кв2025 г. снизилась на 8.6% г/г (\$73.7 за баррель против \$80.7 годом ранее), но компания нарастила доходы за счет увеличения объемов добычи по всем видам углеводородов (+20.5% г/г), роста доходов от продажи природного газа и газового конденсата (средняя цена газа поднялась до \$2.81 за тыс. куб. футов с \$2.47 год назад, +13.8% г/г; средняя цена газового конденсата выросла до \$28.1 за баррель с \$26.2 год назад, +7.3% г/г) и значительного роста объема торговли углеводородами. Доходы от маркетинга и перепродажи нефти и газа выросли почти в 3 раза (+194.1% г/г) – с \$203 млн в 1кв2024 г. до \$597 млн в 1кв2025 г.

Компания показала сильные операционные результаты: добыча превысила ожидания. Среднесуточная добыча углеводородов APA в 1кв2025 г. достигла 469 тыс. бнэ в сутки, превысив как прогноз компании (465 тыс. бнэ/сут), так и консенсус рынка (462 тыс. бнэ/сут), и на 20.5% больше, чем в аналогичном периоде прошлого года. Значительный прирост обеспечен за счет наращивания производства в США (+39% г/г), тогда как международные сегменты (Египет, Северное море) показали небольшое снижение (-2.5% г/г). В структуре добычи 67% приходилось на жидкие углеводороды (нефть и NGL). Добыча нефти выросла до 236.5 тыс. барр./сут (против 200.1 тыс. барр./сут в 1кв2024 г., +18.2% г/г), добыча природного газа – до 923.6 млн куб. футов/сут (против 786.6 млн куб. футов/сут, +17.4% г/г), а добыча газового конденсата – до 78.5 тыс. барр./сут (против 58.0 тыс. барр./сут, +35.5% г/г). Рост объемов добычи в сравнении с прошлым годом отражает как органическое увеличение (в Пермском бассейне в США), так и эффект приобретения новых активов в 2024 г., что позволило увеличить масштаб операций.

Чистая прибыль выросла до \$347 млн против \$132 млн в 1кв2024 г. (рост на \$215 млн, +163% г/г). Рост чистой прибыли компании опережает динамику выручки, что указывает на улучшение маржинальности. В рост маржинальности существенный вклад внесли увеличение добычи в Пермском бассейне, а также оптимизация затрат. Компания добилась ощутимой экономии на бурении новых скважин – удельные затраты на добычу снижены (экономия ~\$0.8 млн на одну скважину в среднем благодаря повышению эффективности операций в Пермском бассейне).

Компания продолжает генерировать значительные денежные потоки. Операционный денежный поток (OCF) за 1кв2025 г. вырос до \$1.1 млрд (по сравнению с \$368 млн за 1кв2024 г.). Свободный денежный поток (FCF) составил

Рисунок 13. Ликвидность и график погашения, \$ млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

\$306 млн (против (\$162) млн за 1кв2024 г.). OCF вырос не только за счет более высоких доходов, но и благодаря управлению оборотным капиталом – в частности, АРА добилась прогресса во взыскании просроченных дебиторских задолженностей в Египте, что укрепило приток денежных средств. На этом фоне FCF вырос, несмотря на возросшие капитальные расходы (\$790 млн за 1кв2025 г. против \$530 млн за 1кв2024 г., +49.1% г/г). Также благодаря росту эффективности бурения удалось пересмотреть план по капзатратам: годовой бюджет развития на 2025 г. снижен на \$175 млн, до \$2.225–2.325 млрд.

Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, цена нефти WTI составит: \$64.23 в 2025 г., \$61.11 в 2026 г., \$61.67 в 2027 г., \$62.27 в 2028 г. при средних ценах за 1кв2025 г. \$71.42. Цена нефти Brent по прогнозам составит: \$66.72 в 2025 г., \$64.30 в 2026 г., \$65.44 в 2027 г., \$66.62 в 2028 г. при средних ценах за 1кв2025 г. \$74.98. Прогноз цены газа (Henry Hub): \$3.92 в 2025 г., \$4.30 в 2026 г., \$3.90 в 2027 г., \$3.74 в 2028 г. при средних ценах за 1кв2025 г. \$3.87.

Прогноз по выручке APA Corp. согласно консенсус-прогнозу от Bloomberg на 2025 г. составляет \$8.4 млрд, 2026 г. – \$8.0 млрд, по EBITDAX на 2025 г. – \$5.0 млрд, 2026 г. – \$4.8 млрд.

Низкий уровень долговой нагрузки с дальнейшей перспективой снижения вкупе с устойчивой генерацией денежных потоков и комфортным графиком погашения

На конец 1кв2025 г. объем валового долга составил \$5.5 млрд, а чистый долг находился на уровне \$5.4 млрд. Ликвидность насчитывала около \$3.0 млрд, которая состояла из денежных средств и эквивалентов в размере \$67 млн и открытых кредитных линий в размере \$2.9 млрд. Долговая нагрузка, выраженная как соотношение чистого долга к EBITDAX, составляет 0.88x (против 0.98x на конец 2024 г.), а коэффициент покрытия процентных расходов EBITDAX – 15.34x (против 15.61x на конец 2024 г.), то есть леверидж компании находится на низком уровне. Также стратегия распределения капитала APA Corp. предусматривает пространство для сокращения долговой нагрузки: 60% свободного денежного потока направляется акционерам, а 40% — приоритетно на погашение долга. С учетом устойчивого генерирования свободного денежного потока, мы положительно смотрим на перспективу еще большего снижения левериджа. Вдобавок APA Corp. объявила о продаже непрофильных активов в Нью-Мексико за \$608 млн (сделка ожидается к концу 2кв2025 г.), вырученные средства будут направлены на сокращение долговой нагрузки. В первую очередь планируется погашать долг, со сроком погашения до 2030 г. Обязательства по выводу активов из эксплуатации (ARO) на конец 1кв2025 г. составили \$2.6 млрд, ускорившись в связи с

планируемым выходом из Северного моря. Однако с учетом сильного профиля ликвидности, консервативной долговой нагрузки, ожидаемого положительного FCF, мы не ожидаем проблем с обслуживанием долга в обозримом будущем. APA Corp. имеет комфортный график погашения. Погашение примерно 80% всего долга приходится на период после 2030 г. (см. рис. 13).

Рейтинговые агентства об APA Corp.**Moody's**

Рейтинг Baa3 (прогноз: «стабильный»). Рейтинг Baa3 от Moody's отражает широкую диверсификацию активов APA Corp., сильную позицию в Пермском бассейне и стабильные денежные потоки из Египта. Сильная ликвидность поддерживается двумя револьверами (\$2.8 млрд доступности), положительным FCF (\$4–4.2 млрд в год) и умеренными обязательствами. Агентство ожидает, что APA продолжит укреплять свой кредитный профиль, генерируя положительный свободный денежный поток и снижая задолженность.

Fitch

Рейтинг BBB- (прогноз: «стабильный»). Fitch Ratings отмечает устойчивые кредитные метрики, низкий уровень долговой нагрузки и положительные синергии от сделки с Callon. Производственный портфель APA выгодно отличается высоким содержанием жидких углеводородов и привязкой цен к Brent в Египте и Северном море. Сильными сторонами являются прогресс в снижении долговой нагрузки, значительный рост доказанных запасов в 2024 году (с 808 до 969 млн бнэ), а также улучшение структуры затрат. Ключевые вызовы включают высокие обязательства по выводу активов из эксплуатации, структурное сокращение ликвидности из-за размещённых гарантийных обязательств (LOC), а также относительно высокое использование кредитных линий. Проект GranMorgu в Суринаме, реализуемый совместно с TotalEnergies, движется вперёд; начало добычи запланировано на 2028 год. Fitch рассматривает финансовую политику APA и её ресурсную базу как стабильные. Добыча компании в 2024 году составила 455 тыс. бнэ/сутки — ниже, чем у более крупных независимых производителей, однако денежная маржа на баррель (\$30,4/бнэ) остаётся выше средней по отрасли.

S&P Global

Рейтинг BBB- (прогноз: «стабильный»). Стабильный прогноз отражает ожидания S&P, что APA Corp. будет проводить консервативную финансовую политику, способствующую улучшению финансовых показателей, включая соотношение средств от операционной деятельности (FFO) к долгу выше 60% в течение следующих двух лет, при этом генерируя значительный свободный денежный поток для сокращения задолженности и возврата капитала акционерам. По

прогнозу S&P соотношение FFO к долгу составит в среднем около 65% в 2024–2025 годах и останется выше 60% даже в условиях базового ценового сценария (WTI — \$50/барр., Henry Hub — \$2,75/млн БТЕ). S&P также ожидает, что отношение долга к EBITDA останется в пределах 1.0x–1.5x в ближайшие два года. APA Corp. сохраняет сбалансированную финансовую политику: 60% FCF — на выплаты акционерам, 40% — на погашение долга. Поддержку рейтингу также обеспечивают достаточная ликвидность и географическая диверсификация. Ключевым драйвером роста в будущем станет проект в Суринаме совместно с TotalEnergies.

Риски:

- ценовая волатильность на сырьевых рынках;
- риски реализации проектов, в частности, в Суринаме;
- агрессивные сделки M&A и/или байбеки могут привести к ослаблению кредитного качества.

Основные финансовые и операционные результаты

\$млн	2020	2021	2022	2023	2024	3мес2024	3мес2025
Выручка	4 308	7 985	11 075	8 279	9 737	1 951	2 636
Рост выручки (г/г)	-34.3%	85.4%	38.7%	-25.2%	17.6%	-2.8%	35.1%
Выручка от добычи нефти, природного газа и ШФЛУ:	4 037	6 498	9 220	7 385	8 196	1 748	2 039
Рост выручки от добычи (г/г)	-36.1%	61.0%	41.9%	-19.9%	11.0%	-1.2%	16.6%
Нефть	3 106	4 585	6 835	5 997	6 966	1 432	1 600
Рост выручки от добычи нефти (г/г)	-40.6%	47.6%	49.1%	-12.3%	16.2%	2.5%	11.7%
Природный газ	598	1 207	1 569	880	584	176	233
Рост выручки от добычи газа (г/г)	-11.8%	101.8%	30.0%	-43.9%	-33.6%	-27.3%	32.4%
ШФЛУ	333	706	816	508	646	140	206
Рост выручки от добычи ШФЛУ (г/г)	-18.2%	112.0%	15.6%	-37.7%	27.2%	7.7%	47.1%
Выручка от трейдинга приобретённой нефти и газа	398	1 487	1 855	894	1 541	203	597
Рост выручки от трейдинга (г/г)	126.1%	273.6%	24.7%	-51.8%	72.4%	-15.1%	194.1%
Валовая прибыль	2 714	5 080	7 708	5 776	6 553	1 381	1 657
Рост валовой прибыли (г/г)	-41.4%	87.2%	51.7%	-25.1%	13.5%	1.5%	20.0%
Валовая маржа%	63.0%	63.6%	69.6%	69.8%	67.3%	70.8%	62.9%
EBITDAX	2 192	4 573	6 838	5 275	5 918	1 235	1 485
Рост EBITDAX (г/г)	-42.2%	108.6%	49.5%	-22.9%	12.2%	-1.2%	20.2%
EBITDAX маржа%	50.9%	57.3%	61.7%	63.7%	60.8%	63.3%	56.3%
Процентные расходы (доходы), нетто	(267)	(410)	(312)	(321)	(367)	(76)	(85)
Рост процентных расходов (г/г)	(31.0%)	53.6%	(23.9%)	2.9%	14.3%	(103.7%)	11.8%
Операционный денежный поток	1 388	3 496	4 943	3 129	3 620	368	1 096
Рост операционного денежного потока (г/г)	-51.6%	151.9%	41.4%	-36.7%	15.7%	9.9%	197.8%
Капитальные расходы	(1 274)	(1 110)	(1 807)	(2 333)	(2 911)	(530)	(790)
Рост капитальных расходов (г/г)	(57.0%)	(12.9%)	62.8%	29.1%	24.8%	(3.5%)	49.1%
Свободный денежный поток	114	2 386	3 136	796	709	(162)	306
Рост свободного денежного потока (г/г)	221.3%	1993.0%	31.4%	-74.6%	-10.9%	148.4%	288.9%
Дивиденды и обратный выкуп акций	(899)	(1 630)	(637)	(599)	(613)	(177)	(191)
Рост дивидендов (г/г)	636.9%	81.3%	(60.9%)	(6.0%)	2.3%	(19.5%)	7.9%
Чистая прибыль	(4 860)	973	3 674	2 855	804	132	347
Рост чистой прибыли (г/г)	-36.8%	120.0%	277.6%	-22.3%	-71.8%	-45.5%	162.9%
Валовый долг	8 888	7 609	5 620	5 304	6 417	5 299	5 491
Рост чистого долга (г/г)	1.8%	(14.4%)	(26.1%)	(5.6%)	21.0%	(10.8%)	3.6%
Денежные ср-ва и эквиваленты	262	302	245	87	625	102	67
Чистый долг	8 626	7 307	5 375	5 217	5 792	5 197	5 424
Рост чистого долга (г/г)	1.6%	(15.3%)	(26.4%)	(2.9%)	11.0%	(10.2%)	4.4%
Собственный капитал	102	(5)	1 345	3 691	6 362	3 653	6 463

Операционные показатели

Объемы добычи, БОЭ/сутки:	440	388	396	405	455	389	469
Рост объемов добычи (г/г)	-7.2%	-11.8%	2.1%	2.2%	12.3%	-1.3%	20.5%
Нефть (барр./сутки)	214	182	188	203	244	200	237
Рост добычи нефти (г/г)	-10.6%	-15.0%	3.4%	7.8%	20.3%	1.5%	18.2%
Природный газ (куб. футов/сутки)	893	830	865	828	814	787	924
Рост добычи газа (г/г)	-8.9%	-7.1%	4.3%	-4.2%	-1.7%	-6.2%	17.4%
ШФЛУ (барр./сутки)	77	68	64	64	75	58	79
Рост добычи ШФЛУ (г/г)	8.1%	-11.5%	-5.8%	0.3%	16.9%	1.1%	35.5%
Средняя цена реализации:							
Нефть (\$/барр.)	39.6	69.0	99.1	80.7	78.1	80.7	73.7
Рост цены нефти (г/г)	-34.1%	74.2%	43.7%	-18.6%	-3.3%	2.9%	-8.6%
Природный газ (\$/куб. фут)	1.83	3.99	4.98	2.91	1.97	2.47	2.81
Рост цены газа (г/г)	-3.7%	118.0%	24.8%	-41.6%	-32.3%	-23.3%	13.8%
ШФЛУ (\$/барр.)	11.8	28.5	34.5	21.5	23.4	26.2	28.1
Рост цены ШФЛУ (г/г)	-24.8%	140.5%	21.2%	-37.6%	8.5%	5.5%	7.3%

Показатели долговой нагрузки

OCF / Процентные расходы, ТТМ (х)	5.20	8.36	15.35	9.45	9.55	9.67	11.18
EBITDAX / Процентные расходы, ТТМ (х)	8.21	10.94	21.24	15.94	15.61	15.24	15.34
Валовый долг / EBITDAX, ТТМ (х)	4.05	1.66	0.82	1.01	1.08	1.06	0.89
Чистый долг / EBITDAX, ТТМ (х)	3.94	1.60	0.79	0.99	0.98	1.04	0.88

График погашения долга и запас ликвидности

	2025	2026	2027	2028	2029	2030+
Погашение долга, \$млн	51	210	108	325	235	3 906
Запас ликвидности на конец 1кв2025, \$млн	3 003					
Денежные средства и эквиваленты, \$млн	67					
Кредитные линии, \$млн	2 936					

Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance, Bloomberg, Capital IQ

АО «HalykFinance» (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 «HalykFinance».

© 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. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

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