

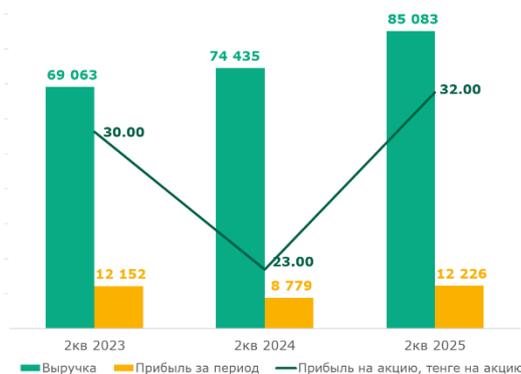
Описание				
<b>Тикер</b>	<b>KZTO KZ Equity</b>			
Индустрия	Нефть и газ			
Отрасль	Мидстрим			
Текущая цена (Т/акцию)	812.0			
Капитализация (Т млрд)	312.3			
Количество акций в обращении (млн)	385			
Макс. цена за 52 недели	910.0			
Мин. цена за 52 недели	770.1			
Средний ежедневный объем торгов (тыс.)	28.7			
Дата след. отчетности	нояб.25			
Торговая площадка	KASE			
Кредитный рейтинг	Рейтинг	Прогноз	Дата	
Standard&Poors	Стабильный	BB+	31.10.2024	
Fitch	Стабильный	BBB	19.06.2025	
Финансовые показатели (Т млн)	2023	2024	LTM	
Выручка	290 386	311 900	322 548	
ЕБИТДА	91 918	102 212	109 068	
Чистая прибыль	32 845	41 578	45 025	
EPS, Т/акцию	85.00	108.00	117.00	
Основные коэффициенты				
P/E (x)	6.9			
ЕБИТДА маржа (%)	33.8%			
Текущая ликвидность (x)	1.4			
Дивидендная дох-ть (%)	10.6%			
ROE (%)	4.6%			
ROA (%)	3.3%			

**Рис. 1. Нормализованная динамика изменения индекса KASE и КазТрансОйл**



Источники: данные компании, Bloomberg, расчеты Halyk Finance

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



Источник: Данные компании

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

**Результаты КазТрансОйл в целом соответствуют нашим ожиданиям.** Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента с учетом фактической динамики операционных и финансовых показателей. В случае изменения оценки компании будет выпущен дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

Представляем вашему вниманию краткую сводку данного отчета:

- Консолидированный грузооборот за первое полугодие вырос на 3% до 22.467 млрд тонно-километров по сравнению с аналогичным периодом прошлого года;
- Компания увеличивает экспортные поставки. В частности, транспортировка казахстанской нефти в Германию через систему ПАО «Транснефть» увеличились на 45% за первое полугодие 2025 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив 926 тыс. тонн;
- Консолидированная выручка выросла на 12.5% благодаря росту тарифов и грузооборота во втором квартале 2025 года по сравнению со вторым кварталом 2024 года;
- Валовая рентабельность увеличилась во втором квартале 2025 года до 39.4% против 35.1% годом ранее (без учета амортизации), что связано с замедлением роста себестоимости;
- Операционная рентабельность увеличилась до 15.4% по сравнению с 8.3% во втором квартале 2024 года за счет замедления роста операционных расходов;
- Маржинальность чистой прибыли выросла с 11.8% до 14.4% во втором квартале 2025 года по сравнению со вторым кварталом 2024 года. Прибыль на одну акцию (EPS) увеличилась до 32 тенге с 23 тенге годом ранее.

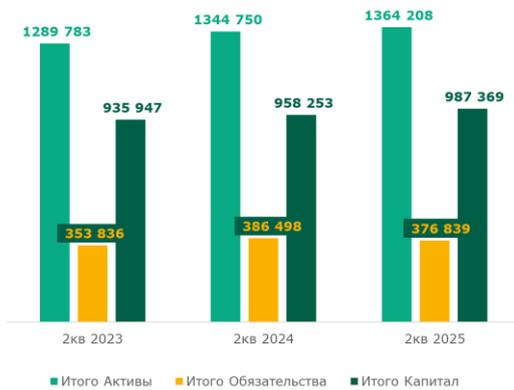
**Производственные показатели.** В первом полугодии 2025 года КазТрансОйл демонстрирует стабильность и рост по ряду ключевых направлений. Объем транспортировки нефти по системе магистральных нефтепроводов составил 22.268 млн тонн, что соответствует уровню прошлого года. Грузооборот нефти по данной системе увеличился на 2% и достиг 17.541 млрд тонно-километров.

Консолидированный объем транспортировки нефти и перевалки нефтепродуктов Группы остался на уровне 23.074 млн тонн, аналогичном первому полугодью 2024 года, а консолидированный грузооборот вырос на 3% до 22.467 млрд тонно-километров.

Объем транспортировки нефти на нефтеперерабатывающие заводы Республики Казахстан увеличился на 6% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года, достигнув 8.999 млн тонн.

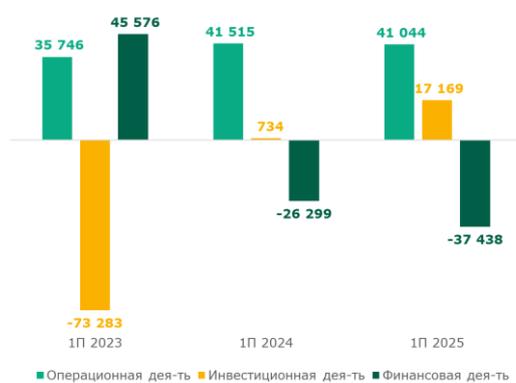
Объем транспортировки нефти по участку «Атырау - Самара» возрос на 4% до 5.053 млн тонн. В частности, поставки казахстанской нефти в Германию через систему ПАО «Транснефть» увеличились на 45%, составив 926 тыс. тонн. По участку ТОН-2 транспортировка нефти выросла на 1% до 5.847 млн тонн.

**Рис. 3. Активы, обязательства и капитал: 2 кв. 2023– 2 кв. 2025 гг. (млн ₸)**



Источник: Данные компании

**Рис. 4. CFO, CFF, CFI: 2 кв. 2023– 2 кв. 2025 гг. (млн ₸)**



Источник: Данные компании

Налив нефти в танкеры увеличился на 5% до 1.784 млн тонн. При этом объем перекачки в направлении «Баку-Тбилиси-Джейхан» вырос на 12%, достигнув 785 тыс. тонн.

Объем транспортировки нефти увеличился на 5% до 9.609 млн тонн. Грузооборот вырос на 4% до 8.583 млрд тонно-километров. Транспортировка нефти возросла на 6% до 2.910 млн тонн. Грузооборот увеличился на 11%, составив 1.244 млрд тонно-километров. Объем перевалки нефти, нефтепродуктов и газа снизился на 15% до 805 тыс. тонн. Это снижение объясняется переносом части отгрузок на более поздние сроки.

Подача пресной воды потребителям Атырауской и Мангистауской областей снизилась на 1% до 12.578 млн куб. м.

**Выручка компании растет высокими темпами.**

Консолидированная выручка КазТрансОйл во втором квартале 2025 года увеличилась на 12.5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, превысив ₸85 млрд. Рост был обусловлен повышением тарифов на транспортировку нефти и увеличением грузооборота. В структуре выручки доминируют доходы от транспортировки сырой нефти, которые возросли на 13.2% до ₸60.9 млрд. Перевалка нефти и нефтепродуктов увеличилась на 27.6% до ₸4.5 млрд, а доходы от услуг морского порта показали рост на 26.5% до ₸2.6 млрд.

**Динамика увеличения доходов компании вновь опережает рост расходов.**

Себестоимость реализации (без учета амортизации) за второй квартал 2025 года снизилась на 6.6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив ₸51.5 млрд. Это привело к росту валовой рентабельности до 39.4% против 35.1% годом ранее (без учета амортизации).

Затраты на персонал, формирующие более 40% от общего объема себестоимости, увеличились в отчетном периоде на 6.3%, достигнув ₸29.3 млрд. Амортизационные отчисления (включая часть, отнесенную на общие и административные расходы) сократились на 1.4% до ₸16.5 млрд.

Общие и административные расходы (без учета амортизации) возросли на 1.3% до ₸3.9 млрд, что частично связано с увеличением фонда оплаты труда на 6.3% до ₸3 млрд. Прочие операционные доходы увеличились на 10% до ₸802 млн, в то время как прочие операционные расходы составили ₸795 млн. Вследствие указанных факторов операционная прибыль увеличилась на 113.3% год к году, составив ₸13.1 млрд. Операционная рентабельность увеличилась до 15% по сравнению с 8% во втором квартале 2024 года.

Чистая прибыль во втором квартале 2025 года увеличилась на 39.3% до ₸12.2 млрд. Прибыль на одну акцию (EPS) увеличилась до 32 тенге с 23 тенге годом ранее.

**Результаты КазТрансОйл в целом соответствуют нашим ожиданиям.**

Мы обновим нашу модель оценки акций эмитента с учетом фактической динамики операционных и финансовых показателей. В случае изменения оценки компании будет выпущен дополнительный отчет с указанием новой целевой цены.

**Таблица 1. Отчет о прибылях и убытках**

Т млн				2кв. 2023-2кв.		2кв. 2024-2кв.		1П 2024-1П			
	2кв 2023	2кв 2024	2кв 2025	2024	% изм. г/г	2025	% изм. г/г	1П 2024	1П 2025	2024	% изм. г/г
Выручка	69 063	74 435	85 083		7.8%		14.3%	151 009	163 148		8.0%
Себестоимость	- 40 945	- 48 323	- 51 540		18.0%		6.7%	- 95 391	- 103 113		8.1%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>28 118</b>	<b>26 112</b>	<b>33 544</b>		<b>-7.1%</b>		<b>28.5%</b>	<b>55 618</b>	<b>60 035</b>		<b>7.9%</b>
Валовая маржинальность	41%	35%	39%					37%	37%		
Амортизация	- 17 520	- 16 630	- 16 522		-5.1%		-0.6%	- 33 367	- 32 421		-2.8%
Общие и админ. расходы	- 2 976	- 3 867	- 3 917		29.9%		1.3%	- 7 274	- 7 525		3.4%
Прочие операционные доходы	313	728	802		132.3%		10.1%	2 313	1 771		-23.4%
Прочие операционные расходы	- 114	- 196	- 795		71.9%		306.0%	- 214	- 846		296.3%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>7 822</b>	<b>6 147</b>	<b>13 111</b>		<b>-21.4%</b>		<b>113.3%</b>	<b>17 076</b>	<b>21 013</b>		<b>23.1%</b>
Операционная маржинальность	11%	8%	15%					11%	13%		
Доходы от курсовой разницы, нетто	- 416	434	14		-204.3%		-96.7%	200	- 483		-342.2%
Финансовые доходы	2 376	2 731	3 502		15.0%		28.2%	5 997	6 610		10.2%
Финансовые расходы	- 1 910	- 4 517	- 5 587		136.5%		23.7%	- 9 211	- 10 269		11.5%
Доли прибыли от совместно контролируемых предприятий	6 297	4 175	3 670		-33.7%		-12.1%	8 789	8 460		-3.8%
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>14 169</b>	<b>8 971</b>	<b>14 710</b>		<b>-36.7%</b>		<b>64.0%</b>	<b>22 851</b>	<b>25 330</b>		<b>10.9%</b>
Расход по подоходному налогу	- 2 018	- 193	- 2 484		-90.5%		1190.2%	- 3 328	- 3 751		12.7%
<b>Прибыль за период</b>	<b>12 152</b>	<b>8 779</b>	<b>12 226</b>		<b>-27.8%</b>		<b>39.3%</b>	<b>19 523</b>	<b>21 580</b>		<b>10.5%</b>
Маржинальность прибыли	18%	12%	14%					13%	13%		
<b>Прибыль на акцию, тенге на акцию</b>	<b>30</b>	<b>23</b>	<b>32</b>		<b>-23.3%</b>		<b>39.1%</b>	<b>51</b>	<b>55</b>		<b>7.8%</b>

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

**Таблица 2. Отчет о финансовом положении**

Т млн				2кв. 2023-2кв.		2кв. 2024-2кв.	
	2кв 2023	2кв 2024	2кв 2025	2024	% изм. г/г	2025	% изм. г/г
Итого Активы	1 289 783	1 344 750	1 364 208		4.3%		1.4%
Итого Обязательства	353 836	386 498	376 839		9.2%		-2.5%
Итого Капитал	935 947	958 253	987 369		2.4%		3.0%

Источник: Данные компании

**Таблица 3. Отчет о движении денежных средств**

Т млн				1П. 2023-1П.		1П. 2024-1П.	
	1П 2023	1П 2024	1П 2025	2024	% изм. г/г	2025	% изм. г/г
Операционная дея-ть	35 746	41 515	41 044		16.1%		-1.1%
Инвестиционная дея-ть	- 73 283	734	17 169		-101.0%		2238.9%
Финансовая дея-ть	45 576	- 26 299	- 37 438		-157.7%		42.4%

Источник: Данные компании

АО «Halysk 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. 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 и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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».

**Департамент торговых идей****E-mail**[dti@halykfinance.kz](mailto:dti@halykfinance.kz)**Департамент продаж****E-mail**[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)**Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 339 43 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg****HLFN****Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance