

Қазақстан Республикасының мұнай өндірудің инвестициялық әлеуеті

Мақала алғаш рет 2024 жылдың 04 желтоқсанында www.exia.kz сайтында *Kazakhstan Energy Outlook 2024* бағдарламасы аясында жарияланды. Бұл басылымда бастапқы жарияланғаннан кейінгі оқиғаларға қатысты ескертпелер бар.

Кіріспе

Осы аналитикалық материалдың мақсатында инвестициялық әлеует деп мұнай өндіруші кәсіпорын мен оның иелерінің компания қызметін қолдауға және одан әрі дамытуға инвестицияларды жүзеге асыру мүмкіндігі түсініледі.

Біздің ойымызша, инвестициялық әлеуеттің ең жақсы өлшемі NPV (Net Present Value, таза ағымдағы құн) көрсеткіші болып табылады, ол бүгінгі күнге дейін дисконтталған таза ақша ағындарының сомасы болып табылады. Таза ақша ағындарында салықтар мен міндетті алымдар, сондай-ақ инвестициялар ескерілген. Өз кезегінде дисконттау мөлшерлемесі меншік иелерінің қызығушылығын және қарызды қаржыландыру құнын ескереді. Осылайша, NPV иелері жаңа жобаларға, соның ішінде мұнай-газ саласына бағыттай алатын ақша мөлшерін көрсетеді. Осылайша, NPV оң мәні неғұрлым көп болса, инвестициялық әлеует соғұрлым көп болады.

Жоғары инвестициялық әлеует жоғары инвестициялық тартымдылыққа әкеледі-капитал иелерінің белгілі бір кәсіпорынға және/немесе салаға инвестициялаудың орындылығы бар.

«Төменнен жоғары» тәсілін пайдалана отырып, NPV Қазақстанның он бес ірі мұнай-газ компаниясына есептелген («талдау үшін компанияларды іріктеу» бөлімін қараңыз). Қарастырылып отырған компаниялардың жоғары шоғырлануына (2023 жылы өндіру көлемі бойынша 92%) байланысты осы компаниялардың NPV сомасын Қазақстанның барлық мұнай өндіру саласының инвестициялық әлеуеті ретінде қабылдауға болады.

Ақпарат көзі

Салыстырмалы талдау (бенчмаркинг) көрсеткіштері мен инвестициялық әлеует компаниялардың және олармен байланысты ұйымдардың жылдық есептерін, аудиттелген жекелеген қаржылық есептілікті (Қазақстанның жария мүдделі ұйымдары үшін қаржылық есептілік депозитарийінің интернет-ресурсынан), компаниялардың ресми сайттарынан, сондай-ақ Energy Insights & Analytics қаржылық дайындаған деректерін қоса алғанда, жария қолжетімді ақпарат негізінде

есептелген - Теңіз, Қашаған және Қарашығанақ кен орындарын игеру бойынша ірі мұнай-газ жобаларының экономикалық модельдері.

Талдау үшін компанияларды іріктеу

Осы материал дайындалған EХia Аналитикалық платформасының периметріне 2023 жылы жалпы мұнай өндірудің 97% үлесімен барлығы 92 (0-ден астам өндірумен) Қазақстанның 50 мұнай өндіруші компаниясы кіреді. Осы талдау және көрнекілік мақсатында 2023 жылы жалпы мұнай өндірудің 92% үлесімен 2023 жылы мұнай өндіру көлемі бойынша он бес ірі компания таңдалды. Талдауға 2023 жылы 1,04 және 0,55 млн өндірумен «Buzachi Operating Ltd» және «Dunga Operating GmbH» компанияларының филиалдары кірген жоқ. Тиісінше тонна (2023 жылы Қазақстанда мұнай өндіру жиынының 1,2% және 0,6%), өйткені олардың қызметі өнімді бөлу туралы тиісті келісімдермен реттеледі, демек, олардың қызметінің қаржылық-экономикалық нәтижелері туралы ақпарат ашық көздерде жоқ. Болашақта Energy Insights & Analytics компаниялары бойынша қаржы-экономикалық модельдер құру жоспарлануда.

Осылайша, ENERGY Insights & Analytics 2022-2023 жылдардағы келесі 15 мұнай-газ өндіруші компанияның қаржылық және өндірістік көрсеткіштеріне талдау жүргізді:

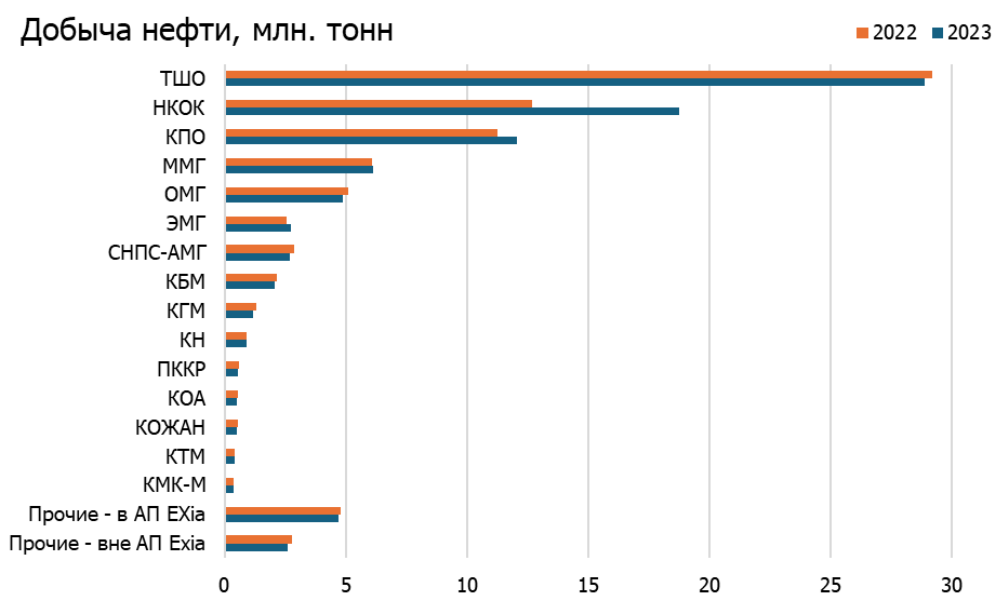
		Добыча нефти, млн. тонн	
Наименование компании	Краткое наименование	2023	2022
ТОО "ТЕНГИЗШЕВРОЙЛ"	ТШО	28,89	29,18
НОРТ КАСПИАН ОПЕРЕЙТИНГ КОМПАНИ	НКОК	18,77	12,68
КАРАЧАГАНАК ПЕТРОЛИУМ ОПЕРЕЙТИНГ	КПО	12,06	11,26
АО "МАНГИСТАУМУНАЙГАЗ"	ММГ	6,15	6,10
АО "ОЗЕНМУНАЙГАЗ"	ОМГ	4,88	5,10
АО "ЭМБАМУНАЙГАЗ"	ЭМГ	2,72	2,58
АО "СНПС-АКТОБЕМУНАЙГАЗ"	СНПС-АМГ	2,68	2,86
АО "КАРАЖАНБАСМУНАЙ"	КБМ	2,05	2,14
ТОО "СП "КАЗГЕРМУНАЙ"	КГМ	1,19	1,30
АО "КАСПИЙ НЕФТЬ"	КН	0,90	0,92
АО "ПЕТРОКАЗАХСТАН К.Р."	ПККР	0,55	0,58
ТОО "КАЗАХОЙЛ АКТОБЕ"	КОА	0,51	0,56
АО "КОЖАН"	КОЖАН	0,49	0,55
ТОО "КАЗАХТУРКМУНАЙ"	КТМ	0,44	0,44
АО "КМК МУНАЙ"	КМК-М	0,38	0,39
Прочие компании - в периметре EХia	Прочие - в АП EХia	4,68	4,79
Прочие компании - вне периметра EХia	Прочие - вне АП EХia	2,63	2,80
Итого добыча		89,97	84,24
Среднее значение		0,98	0,95
Медиана		0,07	0,07
Количество компаний		92	89
Доля ТОП-15		92%	91%

Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

Нөлден көп өндіретін мұнай өндіруші компаниялардың саны 2022 жылғы 89-дан 2023 жылы 92-ге дейін өсті. Мұнай өндіруші компаниялар арасында өндірістің шоғырлануы жоғары, 92 компанияның үздік 15-і 2023 жылғы өндірістің 92% құрайды, бұл 2022 жылмен салыстырғанда бір пайызға жоғары. 2023 жылы 92 компания арасында жылдық өндірудің орташа мәні жылына 0,98 млн. тонна (2022 жылы 0,95 млн.тонна), алайда медианалық мәні 75 мың тонна (2022 жылы 65 мың тонна).

Бенчмаркинг

Инвестициялық әлеуетті есептеу үшін талданатын компаниялар қызметінің нақты нәтижелерін динамикада түсіну маңызды. Төменде қарастырылған көрсеткіштер нақты (тікелей өндіруден басқа), яғни өндірілген мұнайдың тоннасына, белгілі бір компанияның тиімділігін оны өндіру мөлшеріне байланыстырмай көрсету мақсатында. Бұл ретте анық болу үшін кестелерде өндірісті азайту тәртібімен компанияларды сұрыптау сақталды.



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

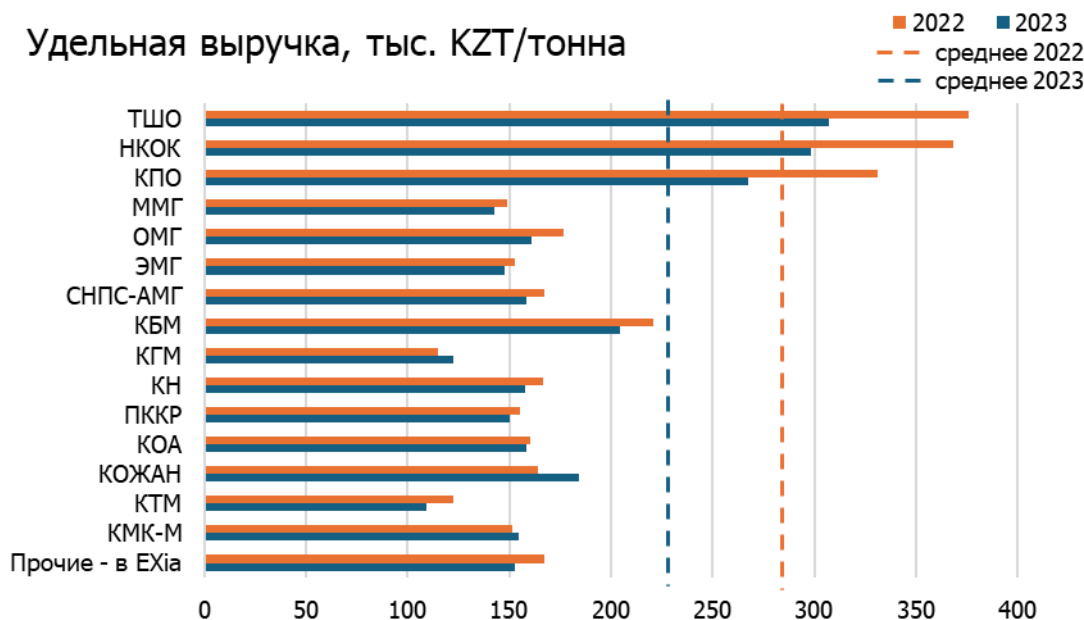
Мұнай өндіру көрсеткіші бойынша ТШО 2023 жылы 28,9 млн. тоннадан көш бастап тұр. Жалпы, ірі мұнай-газ жобаларының үлесіне – ТШО, НКОК, ҚПО - Қазақстан өндірісінің 66% (2022 жылы 63%) келеді.

Нақты көрсеткіштердің мәндерін түсіну үшін негізгі макро көрсеткіштерді есте ұстаған жөн:

Макропоказатель	Ед. изм.	2023	2022
Цена нефти сорта Brent	USD/баррель	82,49	100,93
Средний обменный курс	KZT/USD	456,31	460,48

Источник: U.S. Energy Information Administration (EIA), Национальный Банк Казахстана

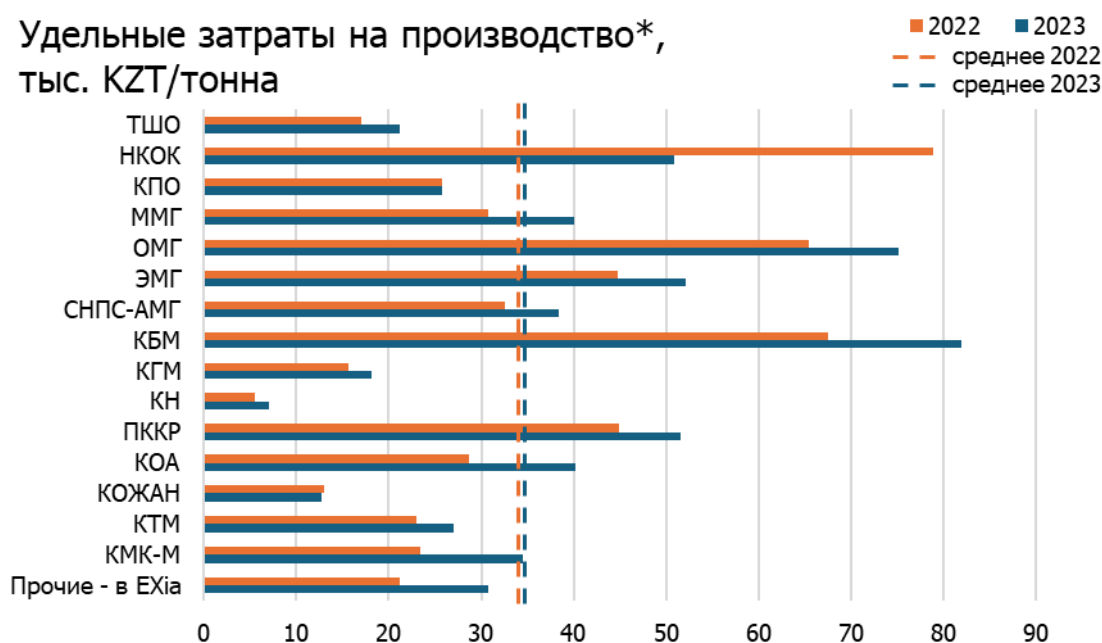
Удельная выручка, тыс. KZT/тонна



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

2023 жылы ТШО-да тоннасына 307 мың KZT мөлшерінде ең жоғары үлес кірісі, КТМ – де ең төмені - өндірілген мұнайдың тоннасына 109 мың KZT. ЕХiа Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа мән 2022 жылы тоннасына 285 мың KZT-пен салыстырғанда 2023 жылы тоннасына 244 мың KZT-ге тең.

Удельные затраты на производство*, тыс. KZT/тонна

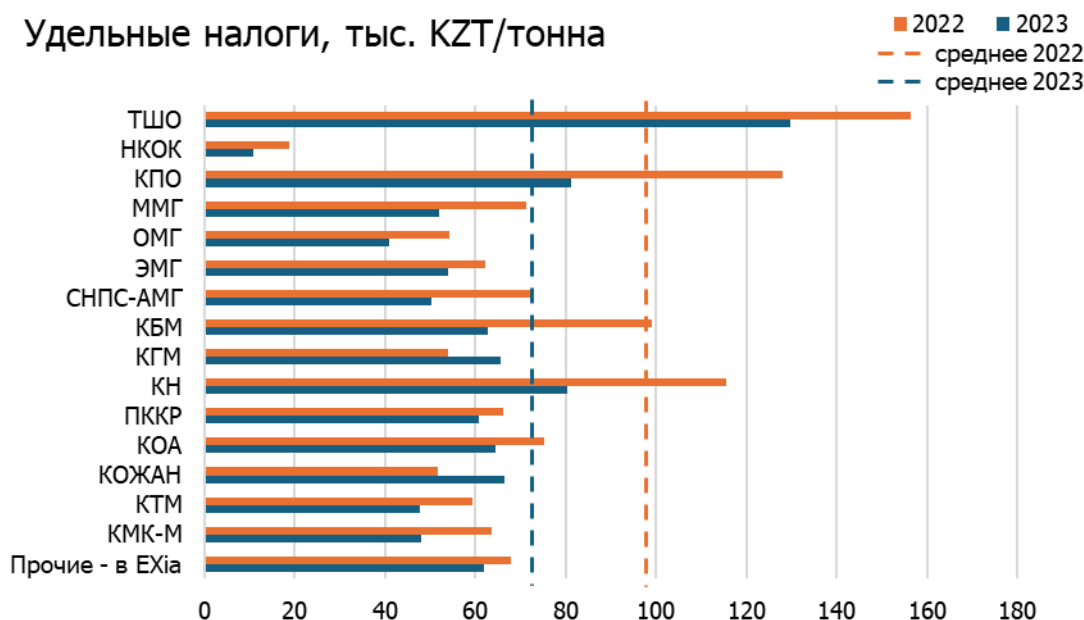


Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

* операционные расходы без учета амортизации и НДС

2023 жылы өндіріске жұмсалатын ең жоғары үлестік шығындар КБМ-де тоннасына 82 мың KZT мөлшерінде, КН-да ең төмен-өндірілген мұнайдың тоннасына 7 мың KZT. ЕхІа Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа мән 2022 жылы тоннасына 34 мың KZT-пен салыстырғанда 2023 жылы тоннасына 35 мың KZT-ге тең.

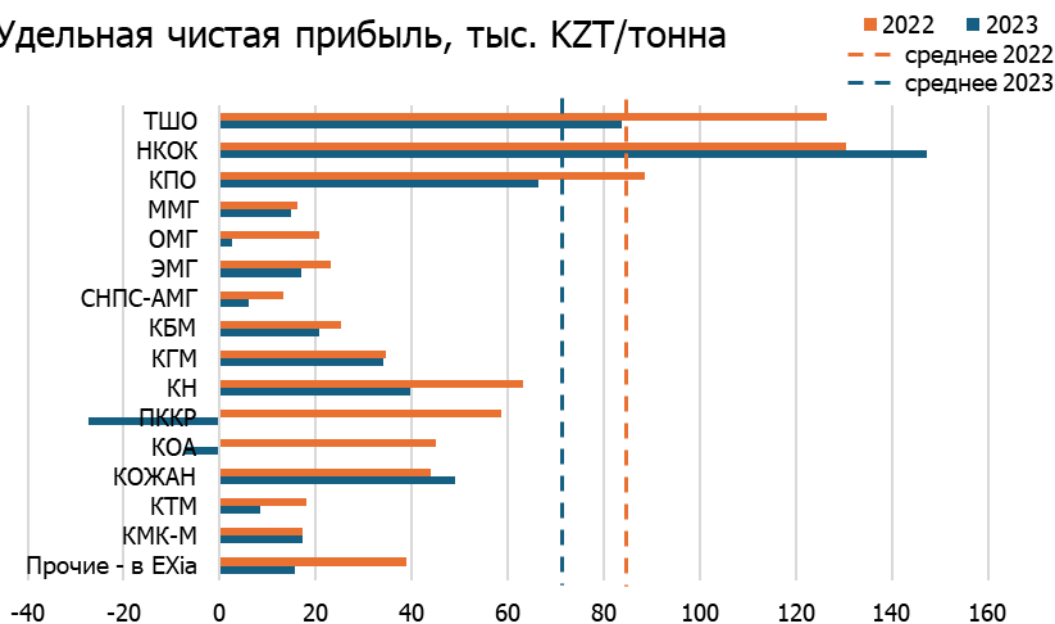
Удельные налоги, тыс. KZT/тонна



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics по данным Комитета государственных доходов МФ РК по уплаченным налогоплательщиками суммам

2023 жылы ТШО-да тоннасына 130 мың KZT мөлшерінде ең жоғары үлес салықтар, НКОК-та ең төмен-өндірілген мұнайдың тоннасына 11 мың KZT. ЕхІа Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа мән 2022 жылы тоннасына 97 мың KZT-пен салыстырғанда 2023 жылы тоннасына 72 мың KZT-ге тең.

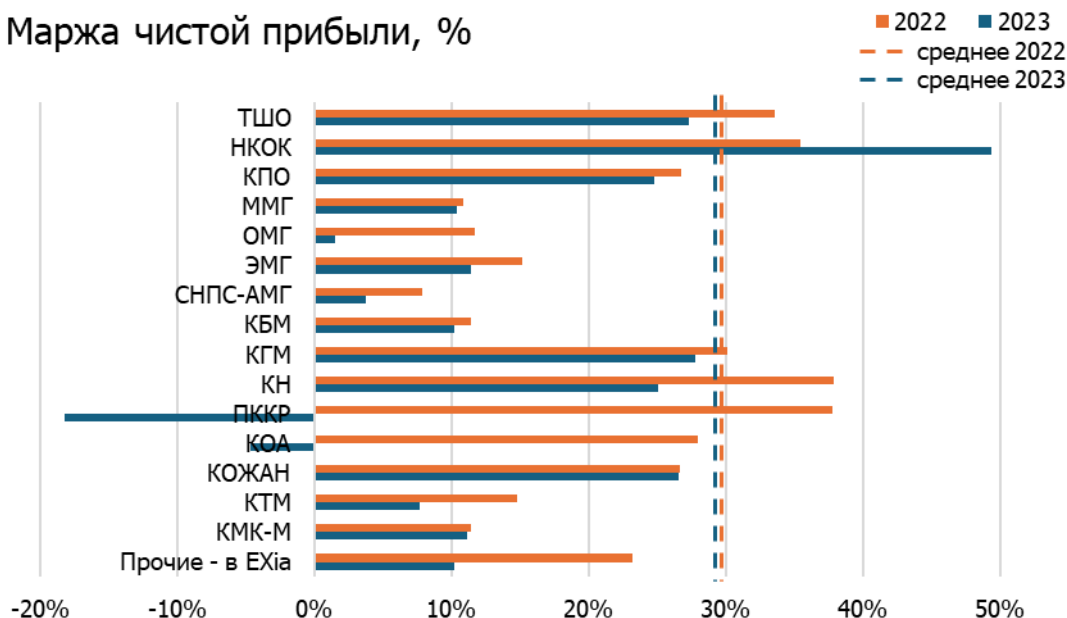
Удельная чистая прибыль, тыс. KZT/тонна



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

2023 жылы НКОК–тың тоннасына 147 мың KZT мөлшеріндегі ең жоғары таза табысы, ПҚКР-дағы ең төменгі табысы-өндірілген мұнайдың тоннасына 27 мың KZT минус. EXia Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа мән 2022 жылы тоннасына 84 мың KZT-пен салыстырғанда 2023 жылы тоннасына 71 мың KZT-ге тең.

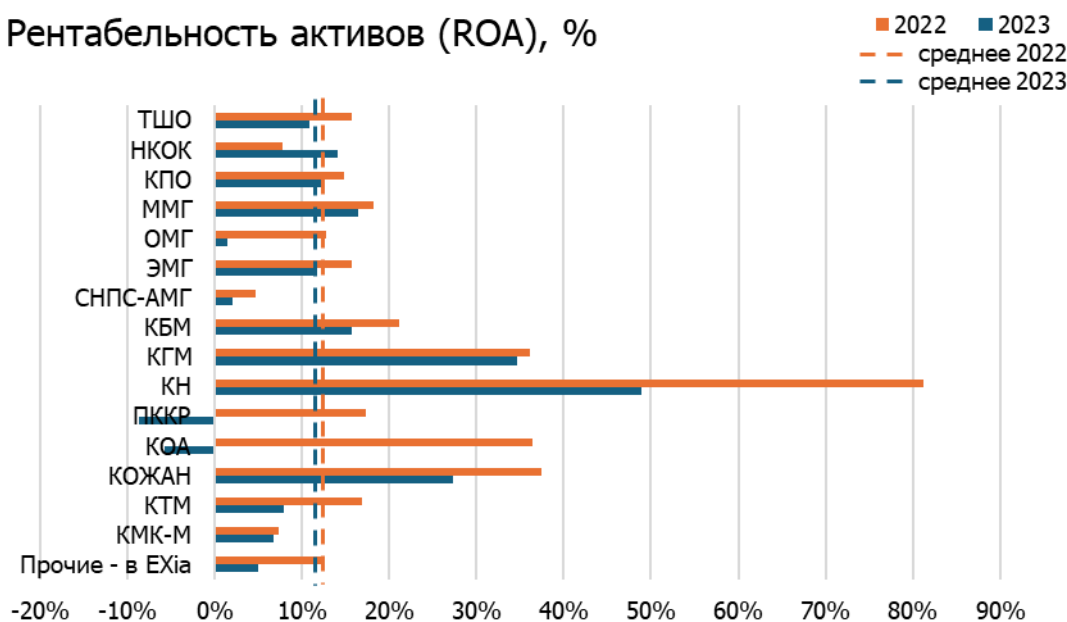
Маржа чистой прибыли, %



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

2023 жылы НКОК – тың ең жоғары таза пайда маржасы 49%, ПҚКР-дағы ең төменгі маржа-минус 18%. Exite Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа мән 2023 жылы 29,0%, 2022 жылы 29,5% құрайды.

Рентабельность активов (ROA), %



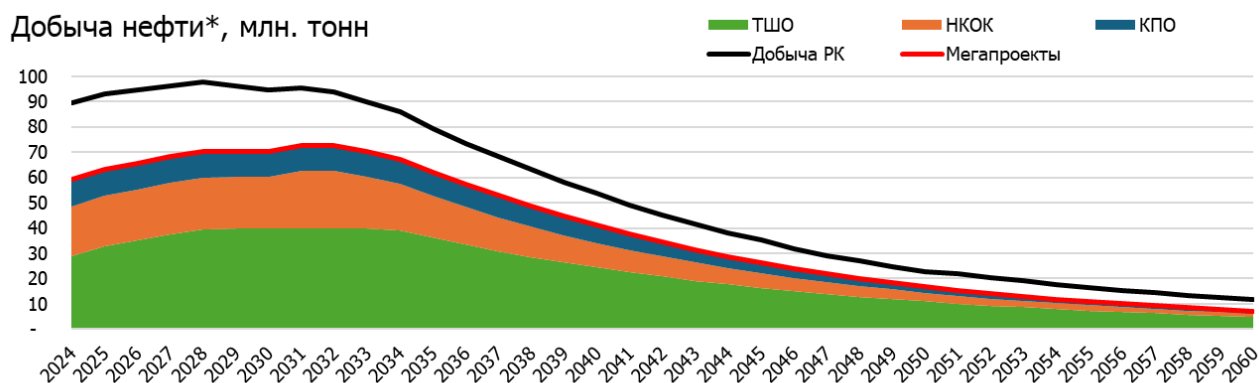
Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

Активтердің ең жоғары рентабельділігі (ROA, return on Assets) 2023 жылы КН – да 49%, ПҚР-да ең төмен-минус 9%. ЕХіа Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа көрсеткіш 2023 жылы 11,9%, 2022 жылы 12,6% құрайды.

Қазақстанның мұнай өндіру перспективасы

ENERGY Insights & Analytics инвестициялық әлеуетін есептеу үшін мұнай өндіру болжамы дайындалды, онда инвестициялар салынған тау-кен ғана ескеріледі, іске асыру процесінде жобалар не түпкілікті (қағидаттық) инвестициялық шешім қабылданды және инвестициялар жақын арада басталатынына кепілдік беріледі. Мысалы, Қашаған жобасы бойынша 2в және 3-кезеңді өндіру болжамда ескерілмейді, өйткені инвестицияның басталу мерзімі және тиісінше – өндіру белгісіз. Сондай-ақ «Қаламқас-Теңіз, Хазар» жобасы бойынша өндіру болжамына енгізілмеген.

Болжамға сәйкес, мұнай өндірудің 2024 жылғы 89 млн. тоннадан 2028 жылы 98 млн. тоннаға дейін өсуі жалпы мақұлданған ірі мұнай-газ жобаларын кеңейту жобалары есебінен болжанады, қалған компаниялар бойынша өндірістің төмендеуі күтілуде. 2038 жылға қарай Қазақстанның жалпы мұнай өндіруіндегі ірі мұнай-газ жобалары үлесінің арақатынасы 2023 жылғы нақты 66% - бен салыстырғанда 78%-ға жетеді.



Источник: ENERGY Insight & Analytics

*включая проекты ПБР/ПУУД по ТШО, 1вста и 2А по НКОК, ПКР1 А+Б по КПО

Қазақстан Республикасы Үкіметінің 2025-2029 жылдарға арналған әлеуметтік-экономикалық даму болжамы (2 кезең) шеңберінде дайындалған болжамына сәйкес мұнай өндіру тиісінше 2025, 2026, 2027, 2028 және 2029 жылдары 97,2, 101,5, 105,5, 103,9 және 104,8 млн.тоннаны құрайтынын атап өткен жөн. Шамасы, Қазақстан Үкіметі жоспарлаған өндіру инвестициялық шешімдер қабылдауға және инвестициялар тартуға тура келетін жобаларды қамтиды. Ол үшін саланың инвестициялық тартымдылығын қолдау және жақсарту қажет, ол туралы S&P Global Commodity Insights «Қазақстанның өндіруші саласының инвестициялық тартымдылығы: S&P Global рейтингтері не туралы айтады?» келесі бөлімде.

Ағымдағы инвестициялық әлеует

Мұнай өндіруші компаниялардың нақты қаржылық-экономикалық көрсеткіштерінің динамикасы - нақты операциялық, көлік және күрделі шығындар, қолданылатын

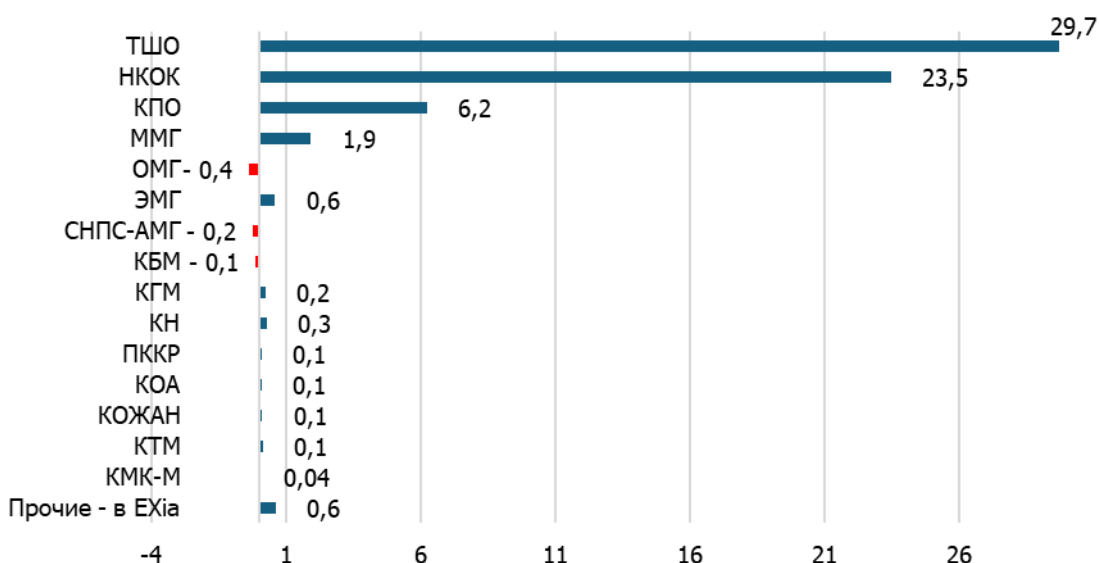
салық режимдерінің параметрлері, мұнай жеткізу құрылымы, ақша қаражаттары мен қарыздардың қалдықтары, компаниялардың болжамды өндіру профилдері, сондай-ақ басқа болжамдар мен болжамдар негізінде, олардың негізгілері төменде көрсетілген, EХia Аналитикалық платформасының көмегімен NPV мәндері есептелген. Жоғарыда айтылғандай, NPV инвестициялық әлеуетті бағалау болып табылады: NPV неғұрлым жоғары болса, соғұрлым жақсы, NPV нөлден төмен компаниялар акционерлік құнды жояды немесе болашақта оны жояды.

Допущение / Предположение	Ед. изм.	2025	2030	2035	2040
Цена нефти сорта Brent	USD/баррель	87	95	104	112
Средний обменный курс	KZT/USD	470	470	470	470
Индекс инфляции KZT	%	6,5%	5,0%	5,0%	5,0%
Индекс инфляции USD	%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%

Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

Ағымдағы құнды есептеу кезінде мұнай өндіруші компаниялар үшін А. Дамодаранның есептеулеріне сәйкес келетін 12,5% дисконттау мөлшерлемесі қолданылды.

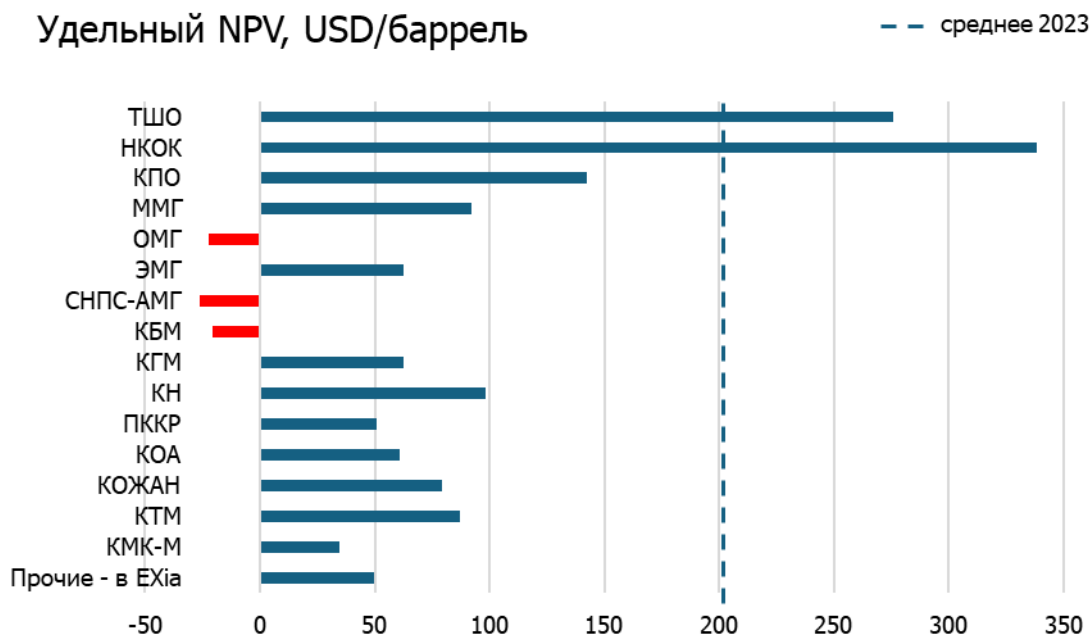
NPV, трлн. KZT



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

EХia Аналитикалық платформасының периметріне кіретін мұнай өндіруші компаниялардың жалпы NPV 63 трлн. KZT немесе 134 млрд. USD. ТШО-да ең жоғары NPV 29,7 трлн. KZT (63,2 млрд.USD), ОМГ – да ең төмен-минус 0,4 трлн. KZT (минус 0,8 млрд.USD). Ірі мұнай-газ жобаларының үлесіне бүкіл NPV-нің 95%-ы, яғни Қазақстанның мұнай өндіру саласының инвестициялық әлеуеті де тиесілі.

Удельный NPV, USD/баррель



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics

Ірі мұнай-газ жобаларының өндіріс көлемі бойынша басқа мұнай өндіруші компаниялардан айтарлықтай алшақтығы олардың болашағын салыстыруға мүмкіндік бермейді. Салыстыруды қамтамасыз ету үшін өндірілген мұнайдың барреліне NPV көрсеткіші есептелген. NCOК-тің ең жоғары меншікті NPV барреліне 338 USD, SNPS – тің ең төменгі үлесі-АМГ-барреліне минус 26 USD. EXia Аналитикалық платформасының периметрі бойынша орташа мән барреліне 202 USD құрайды.

Қорытынды

Инвестициялар үшін бәсекелестіктің күтілетін күшеюін және Мемлекет басшысының ЖІӨ-ні екі есеге арттыру жөніндегі міндетін ескере отырып, Қазақстанның мұнай-газ саласына тікелей (шетелдік) инвестициялардың инвестициялық тартымдылығын, демек, мөлшерін арттыру арқылы ЖІӨ өсуінің нысаналы мәндерін негіздеу қажет. Energy Insights & Analytics жүргізген мұнай өндіру саласының ағымдағы инвестициялық әлеуетін бағалау оның ірі мұнай-газ жобаларында өте жоғары шоғырлануын көрсетеді, бұл олардың өндіру бойынша үлкен салыстырмалы мөлшеріне де, арнайы салық режимдеріне де байланысты. Инвестициялық әлеуеттің динамикасын қадағалау, сондай-ақ бизнесті жүргізу шарттары өзгерген кезде оның өзгеруін болжау (мысалы, ҚР жаңа Салық кодексінің параметрлері) саланың инвестициялық тартымдылығын арттырудағы прогресті және соның салдарынан тікелей инвестициялардың өсуін бағалауға мүмкіндік береді.

[EXia Promo - басталуы]

EXia Аналитикалық платформасында Қазақстанның мұнай өндіру саласының ағымдағы жай-күйі мен перспективаларын, оның ішінде периметрдегі әрбір компания бойынша да, жалпы ел бойынша да инвестициялық әлеуетті кешенді

бағалауға мүмкіндік беретін бірқатар аналитикалық модульдер іске асырылды. «Инвестициялық әлеует» және «ірі мұнай-газ жобалары» модульдерінде өндірудің әртүрлі сценарийлері, мұнай бағасы, инфляция, экспорт үлесі, айырбас бағамы, капитал құны және т. б. кезінде таза ақша ағыны мен NPV есептелген, бұл инвестициялық шешім қабылдау үшін талданатын компанияның болашағын бағалауға да, сатып алу үшін өндіруші активті табуға да мүмкіндік береді, берілген критерийлерді қанағаттандырады. «Бюджетке түсетін түсімдер» модулі мұнай өндіруші компаниялардың салықтар мен төлемдер бөлінісінде бюджетке төленетін төлемдердің динамикасын талдауға, сондай-ақ мұнай бағасының таңдалған сценарийіне және өндіру бейініне байланысты салық төлемдерінің мөлшерін болжауға мүмкіндік береді.

«ЭНЕРГИЯ» аналитикалық орталығы

«ЭНЕРГИЯ» аналитикалық орталығы» ЖШС (ENERGY Insight & Analytics) [KAZENERGY қауымдастығы](#) мен [AppStream IT-компаниясының](#) бірлескен кәсіпорны болып табылады. Компания шешім қабылдаушыларға нарықтың жетекші ойыншылары туралы егжей-тегжейлі ақпаратпен неғұрлым маңызды салалық көрсеткіштерді талдауға және болжауға мүмкіндік бере отырып, Қазақстанның мұнай, газ және электр энергетикасы салалары үшін деректердің, аналитикалық ақпараттың және ұсынымдардың басым көзі болуға ұмтылады. Energy Insight & Analytics қызметі дәйекті кезеңдері бар аналитиканың бүкіл циклін қамтиды: сипаттамалық, диагностикалық, болжамдық және ұйғарушы аналитика.

Energy Insight & Analytics-тің негізгі құралы мен өнімі - бұл өзіндік бағдарламалық жасақтамасы - ашық бастапқы бағдарламалық жасақтама ретінде бағдарламалық жасақтама ретінде пайдаланудың нақты жағдайлары үшін деректерді анықтауға, оқшаулауға, пішімдеуге және тиімді ұсынуға арналған [EXia аналитикалық платформасы](#).

Дисклеймер / Жауапкершілікті шектеу

Бұл құжат тек танысу мақсатында пайдалануға арналған. Онда берілген ақпарат қандай да бір бағалы қағаздарды сатып алуға, өтеуге дейін ұстап қалуға немесе сатуға немесе қандай да бір инвестициялық шешімдер қабылдауға ұсыныс болып табылмайды және қандай да бір әрекетке шақыру болып табылмайды.

Осы құжатқа енгізілген болжамды болашақ нәтижелерге қатысты кез келген мәлімдеме, бағалау немесе болжам дәл болмауы мүмкін, сондықтан болашақ нәтижелерге қатысты міндеттеме немесе куәлік ретінде сенуге болмайды. «ЭНЕРГИЯ» аналитикалық орталығы» ЖШС (бұдан әрі - ENERGY Insights & Analytics) алушы немесе өзге тұлға осы құжатты немесе оның бір бөлігін пайдалану немесе қате пайдалану нәтижесінде туындаған кез келген түрдегі залал немесе залал үшін алушыға немесе кез келген басқа тұлғаға қатысты қандай да бір міндеттемелерді немесе жауапкершілікті өзіне қабылдамайды; алушының немесе өзге тұлғаның осы құжатты немесе оның бір бөлігін пайдалануы немесе қате пайдалануы нәтижесінде туындаған залал немесе залал үшін өзіне болашақта құжатты немесе оның бір бөлігін жаңарту бойынша немесе құжаттағы немесе оның бір бөлігіндегі анықталуы мүмкін дәлсіздіктер туралы кез келген адамды нақтылау немесе хабардар ету бойынша қандай да бір міндеттемелерді өзіне алмайды.

Energy Insights & Analytics материалдары инвестициялық және өзге де бизнес-шешімдер қабылдау кезінде пайдаланушының, оның менеджментінің, қызметкерлерінің, консультанттарының және (немесе) клиенттерінің білімін, пайымдауын және тәжірибесін алмастыра алмайды. ENERGY Insights & Analytics компанияның пікірі бойынша сенімді ақпарат көздерінен ақпарат алады, бірақ ENERGY Insights & Analytics ақпараттың дұрыстығына жауап бермейді, яғни ұсынылған деректерге сыртқы аудит немесе өзге де арнайы тексеру жүргізбейді және олардың дәлдігі мен толықтығы үшін жауап бермейді.

Байланыс деректері



www.exia.kz



info@exia.kz



<https://www.linkedin.com/company/energy-insight/>



Қазақстан, Астана қаласы, Д.Қонаев, 10