



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

SANCTIONS

**Ресей уранының
импортына тыйым
салу:
бұл АҚШ, Қазақстан
және Қазатомпром
үшін нені білдіреді?**



Ядролық болашақ: АҚШ-тың энергетикалық саясатындағы уранның рөлі

Уран мен байытылған уран өнімдерінің ағымдағы әлемдік нарығы жоғары сұраныспен сипатталады, онда уран жеткізушілері ұсынысты қамтамасыз етуде қиындыққа тап болуда.

АҚШ Президенті Джо Байденнің ресей уранының импортына тыйым салуы орташа-және ұзақ мерзімдік перспективада АҚШ-тағы ядролық өнеркәсіптің дамуына ықпал етеді және мынадай себептермен уранның бағаларына шектеулердің қысқа мерзімді әсері болады:

- біріншіден, заң жобасы Энергетика министріне тыйым салудың күшін жоюға және белгілі бір шарттармен импортқа рұқсат беруге өкілеттіктер ұсынады;
- екіншіден, американдық өнеркәсіп өткен жылдан бері тыйым салуды күткендіктен,

уранның Ресейден жеткізілмеуін қамтамасыз ету бағытында алдын ала жұмыс істеді.

Осылайша, жеткізулерді ықтимал бұзу құны уранға арналған бағаларда ескеріліп қойылуы мүмкін (мәлімет үшін, уранға арнаған бағалар жарты жыл ішінде едәуір өсті);

- үшіншіден, американдық реакторлар әдеттер отынның және уран шикізатының жұмыс қорын әрбір 18-24 айда қайта зарядтауды жабу үшін қолдайды, бұл олардың келесі қайта зарядталуы үшін қажетті материалмен қамтамасыз етіліп қойды дегенді білдіреді.

Демек, тыйым салу екі ең ірі уран жеткізушілері қазақстандық Казатомпром мен канадалық Cameco қызметіне кішігірім әсер етеді.

Казатомпром және Cameco

Біз жоғарыда сипаттағандай, екі ең үлкен уран жеткізушілері Казатомпром мен Cameco-ның қызметіне тыйым салудың әсер етуі қысқа мерзімді режимде төмен болады.

Ағымдағы уақытта уранға арналған бағалар уранды жеткізу динамикасына көбірек байланысты болады, өйткені энергия тасымалдаушыға арналған сұраныс жоғары болып қалуда.

Казатомпром ағымдағы жылдың қаңтар айында күкірт қышқылының жеткілікті көлеміне қолжетімділік проблемалары 2024 жылы уран өндіру деңгейін ұлғайтуды шектеуі мүмкін.

Осыдан бұрын компания өсіп жатқан әлемдік сұранысқа жауап ретінде 2023 жылғы 80% мақсатты көрсеткішпен салыстырғанда, жер қойнауын пайдалану келісімшарттарымен көзделген көлемдердің 90%-на дейін 2024 жылы уран өндіруді ұлғайту ниеті туралы мәлімдеген болатын.

Алайда Казатомпром күкірт қышқылының қолжетімділігі және құрылыс барысындағы кідіртулерге байланысты проблемалар бұл мақсаттың күмәнді екені туралы хабарлады. Казатомпромның күтпеген хабарландыруынан кейін уран бір фунт үшін \$106 циклдық жоғары мәнге жете отырып, тағы 16 долларға қымбаттады.





2023 жылғы 3 қыркүйекте Cameco әлемдегі ауқымы бойынша екінші уран өндіруші, жалпы сомасы 1600 тонна болатын McArthur River мен Cigar Lake-дегі күтілетін өндіріс тапшылығы туралы жариялады. Олардың жақын арадағы хабарландыруларына дейін Cameco мен Казатомпром келесі төрт жылға толық

келісімшарт жасасулары мүмкін екенін ескере отырып, біздің ойымызша, екі компания да өндіруге қарағанда, көбірек уран сатуға міндеттеме алған. Егер бұл рас болса, екі компанияның споттық нарықта материал сатып алуына тура келеді, бұл бағаның өсуіне әкеп соғады.

U3O8 арналған споттық бағалар, бір фунт үшін \$-мен	\$20	\$40	\$60	\$80	\$100	\$120	\$140
2024	44	48	53	56	58	58	59
2025	39	44	54	61	64	65	65
2026	41	44	56	66	69	70	71
2027	42	45	57	68	72	73	75
2028	45	47	58	69	73	74	76

2-сур.: Соңғы жыл үшін U3O8 арналған споттық бағалар (бір фунт үшін доллармен). Ақпарат көзі: tradingeconomics

2-кестеден көріп тұрғанымыздай, Cameco компаниясы уранға арналған споттық бағалардың күрт өсуі кезінде де іске асырылған бағаларды едәуір ұлғайтпайды, бірақ төмен споттық бағалар кезінде іске асырылған

бағалардың едәуір төмендеуіне ұшырайды. Бұл уран нарығындағы келісімшарттардың бірнеше жыл үшін алға жасалатынына және бағалардың форвардты келісімшарттармен бекітілетініне байланысты.

● Тыйым салудың алғы тарихы

Ресейдің Украинамен жанжалына жауап ретінде Құрама Штаттары және басқа елдер Ресей экономикасының көптеген секторына санкциялар салды және Ресейден болатын импортқа тыйым салды.

Бұл санкциялар ресей мұнайы мен газының импортына тыйым салуды қамтыды, бірақ ресей уранының импортына және уранды байыту өнімдеріне тыйым салуды қамтымады.

Ресей уранының импортына тыйым салмау шешімі ішінара американдық ядролық өнеркәсіптің ресей компаниялары ұсынатын уранға және байыту қызметтеріне тәуелділігімен байланысты.

Өкілдер палатасының есеп беруі

мойындағандай, американдық ядролық өнеркәсіп «Росатом» ядролық энергетика жөніндегі ресей мемлекеттік компаниясының және оның «Тенекс» еншілес компаниясының импортынан байытылған уранға өз мұқтаждықтарының 20%-нан астамына тәуелді.

Алайда Украинадағы соғыстың жалғасуына орай, АҚШ үкіметі Президент Байден 2024 жылғы 14 мамырда қол қойған ресей импортына тыйым салуды мақұлдау туралы шешім қабылдады. Тыйым салу заң қабылданған соң 90 күннен кейін, яғни 2024 жылғы 12 тамызда күшіне енеді. Заңға тыйым салу 2040 жылғы 31 желтоқсанда өз қолданысын тоқтатады.



● Ресей уранының импортына тыйым салу туралы заң

Заң Ресей Федерациясында немесе ресей субъектісі өндірген (1) радиоактивті емес төмен байытылған уранды (LEU) және импортқа тыйым салуды айналып өту мақсаында, Ресей Федерациясында немесе ресей субъектісі өндірген радиоактивті емес LEU-ге айырбасталған, ауыстырылған немесе оның орнына өзгеше түрде алынған (2) радиоактивті емес LEU-ді Құрама Штаттарға импорттауға тыйым сала отырып, USEC (42 USC 2297h-10a) Жекешелендіру туралы заңның 3112A бөліміне өзгерістер енгізеді.

Сондай-ақ заң Закон Сыртқы істер және сауда министрлерімен консультация жасай отырып, Энергетика министріне 2028 жылға дейін ресей LEU-дің импортына тыйым салудың күшін жою және рұқсат беру өкілеттіктерін ұсынады.

Тыйым салудың күшін жою үшін Энергетика министрі американдық ядролық реактордың немесе компанияның жұмысын жалғастыруды қолдау үшін қолжетімді барабар өміршең LEU көзінің анықтауға немесе импортқа рұқсат беру ұлттық мүддеге жауап беретінін айқындауға тиіс.

Айрықша ретінде импортталуға тиіс ресей уранының мөлшері күнтізбелік жылдармен былайша шектелген:

2024: 476,536 килограмм

2025: 470,376 килограмм

2026: 464,183 килограмм

2027: 459,083 килограмм

● Ядролық өнеркәсіп үшін әлеуетті салдар

Импортқа тыйым салудың орташа мерзімдік перспективада (24-60 ай) көбірек әсері болуы мүмкін, өйткені DoE-нің айрықша жағдайды беру мүмкіндігі (экспортқа ресейлік кері тыйым салудың болмауы шартымен) 2028 жылы аяқталады. Бұдан бөлек, компаниялар, егер осы кезеңде қажетті отын ресейлік емес көздерден қамтамасыз етілмеген болса, шығындардың ұлғаюына тап келуі мүмкін.

Заң жобасының ядролық өнеркәсіпке ұзақ мерзімді әсерін алдын ала айту қиын. Импортқа тыйым салудың әлеуетті салдарының бірі батыс елдерінің ағымдағы және болашақ қажеттіліктерін қанағаттандыру үшін уранды өндіру, түрлендіру және байыту бойынша батыстық қуаттарды қалпына келтіру жөніндегі шараларды күшейту болып табылады. Заң жобасы уранды байыту бойынша американдық қуатты қолдауға арналған \$2.72 млрд мемлекеттік қаржыландыруға жол ашады.





● Казатомпром және Ресейдің ықпалы

Казатомпромның ресей компанияларымен бірнеше бірлескен кәсіпорындары және еншілес компаниялары ба: “Буденовское” БК» ЖШС (Росатомның үлесі 50%, уран өндіру), “Хорасан-У” БК» ЖШС (Росатомның үлесі 50%, уран өндіру), “Заречное” БК» АҚ (Росатомның үлесі 49.98%, уран өндіру) және басқалары. Ресейдің осы компаниялар арқылы, сондай-ақ қазақстандық уранның ірі импортшысы және экспортқа арналған негізгі логистикалық бағдары болып табылатындықтан, қазақстандық уранға айтарлықтай ықпалы бар.

Санкциялар Ресей Федерациясында немесе ресей субъектісі өндірген уранға бағытталатын болады, бұл Қазақстанда және Казатомпромның бірлескен кәсіпорындарындағы және еншілес

компанияларындағы үлестер арқылы ресей компанияларының қатысуымен өндірілген уранды қамтымауға тиіс. Казатомпром қазақстандық уранды Казатомпром немесе оның бірлескен кәсіпорындары жеткізетініне қарамастан, ол қайта өңдеуге түскенге дейін уран өзінің шығу тегін сақтап қалатынын мәлімдеді.

Казатомпром санкциялардың компания қызметіне және оның уран тасымалдау мүмкіндігіне әлеуетті әсер етуін тұрақты түрде қадағалап отырады. Транскаспий халықаралық тасымалдау бағдары Казатомпромның Санкт-Петербург арқылы негізгі уран тасымалдау бағдары қандай да бір себеппен қолжетімсіз болу қаупін төмендетуді жалғастыруда.



● Ресейде уранның шамадан артық болу мүмкіндігі

Қазақстан Ресейге ең ірі уран жеткізушілерінің бірі болып табылады. 2023 жылы Қазақстан Ресейге 182.6 млрд теңгеге экспортқа шығарды (есептеулер бойынша шамамен 10,000 тонна уран), бұл Ресейге уран импортының жалпы көлемінің едәуір бөлігін құрайды. Ресейде негізгі уран тұтынушылар атом электр станциялары және уранды байыту жөніндегі кәсіпорындар болып табылады.

Егер уранды ішкі тұтыну едәуір қысқартылса немесе, егер Ресей уранды жеке өндіруді және байытуды арттырса, Ресейде уранның шамадан тыс мөлшері пайда болуы мүмкін. Алайда Ресейдің қазақстандық уран импортын саналы

түрде қысқартуы мүмкін емес, өйткені бұл оның атом энергетикасының тұрақтылығына теріс әсерін тигізуі мүмкін.

Уран стратегиялық тауар болып табылады және оған деген сұраныс әлемдегі, әсіресе Қытай, Франция, Канада, Жапония, Оңтүстік Корея және Үндістан сияқты елдерде атом энергетикасының өсуінің арқасында тұрақты болады.

Қазақстан уранның шамадан артық көлемін осы және басқа дамушы нарықтарға жібере алады. Жеткізулерді қайта жіберу үшін логистикаға өзгерістер және жаңа келісімшарттар жасау талап етілуі мүмкін.



● Қауіптер

Ресей уранның экспортына алдын ала тыйым сала алады, бұл АҚШ тарапынан тыйым салу күшінен айырады.

Мұндай қадам уран нарығында бағаның ауытқуын арттырады және уранға арналған споттық бағалар жоғары кетеді.

Біз мұндай сценарий екіталай деп есептейміз, өйткені ресей тарапынан бұл бағыттағы ниетін көріп тұрған жоқпыз.

Росатом басшысы Алексей Лихачев бұл заң жобасы теориялық болып табылады және компания АҚШ-қа уранды жеткізуді жалғастырады деп есептейді.

● Логистикалық қауіптер

Теориялық тұрғыдан, Ресей өз аумағы арқылы қазақстандық уранның логистикасын шектей алады. Қазақстандық уранның әлемдік нарыққа жеткізілуін шектеу уранға арналған бағаның өсуіне әкеп соғуы мүмкін.

Қазақстан экспорт үшін баламалы бағдарларды іздеуге мәжбүр болады және уранды Қытай арқылы тасымалдау үшін, сондай-ақ Иран мен Түркия арқылы әлемдік нарықтарға шығу үшін Каспий теңізінің порттарын пайдалану мүмкіндігі бар.

Уранның жеткізілуін қайта бағыттау халықаралық реттеуіштермен келісуді және саяси факторларды ескеруді талап етуі мүмкін. Қазақстан өзінің

дипломаттық және сауда байланыстарын белсенді дамытуда, бұл уран көлемдерін басқа нарықтарға ойдағыдай қайта бағыттауына ықпал ете алады.

Ресейдің қазақстандық уранның логистикасын шектеуді жоспарлап отырғаны туралы ешқандай мәлімдеме жасамағанын және Қазақстан мен Ресейдің стратегиялық серіктестер болып табылатынын атап өткен маңызды. Екі ел де тұрақты және өзара тиімді қарым-қатынастарды қолдауға мүдделі.

Осылайша, Ресейдің қазақстандық уранның логистикасын шектеуі екіұшты сценарий болып табылады.



Осы есеп беруде қамтылған ақпарат ақпараттық сипатқа ғана ие және операциялар жасауға ұсыныс болып табылмайды. Өткен кірістіліктің болашақта инвестициялар кірістілігінің көрсеткіші болып табылмайтынын атап өтеміз.

«Teniz Capital Investment Banking» АҚ-ға клиенттердің келтірілген ақпаратты пайдаланғаны үшін, сондай-ақ онда айтылған мәмілелер және қаржы құралдарымен операциялар үшін жауапкершілік жүкәтелмейді.

Шетел валютасында номинацияланған қаржы құралдары валюта бағамы динамикасының әсеріне ұшырауы мүмкін.

Сол немесе өзге инвестициялар мен стратегиялардың орындылығы мен қаупін бағалауды және нарықтық конъюнктураның ауытқушылығын ескеруді ұсынамыз.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

«Teniz Capital Investment Banking» АҚ
Қазақстан Республикасы, Алматы қаласы
Әл-Фараби даңғылы, 34-үй,
Almaty Financial District, 4-қабат
email: media@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 727 355 37 22 (ішкі 509)
+7 771 722 7951 WhatsApp

ҚАЗЫНАШЫЛЫҚ
treasury@tenizcap.kz

АКТИВТЕРДІ БАСҚАРУ
asset@tenizcap.kz

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

КЛИЕНТТЕРМЕН ЖҰМЫС
ЖӨНІНДЕГІ БӨЛІМ
sales@tenizcap.kz