



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Chevron Corporation: финансовые результаты Q4 и FY 2025



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Chevron Corporation: финансовые результаты Q4 и FY 2025

Chevron завершил 2025 год с рекордной добычей и рекордным возвратом капитала акционерам, несмотря на падение прибыли из-за снижения цен на нефть. Чистая прибыль за год составила \$12,3 млрд (–30% г/г), а денежный поток от операций достиг исторического максимума — \$33,9 млрд. Ключевые достижения: завершение проекта FGP на Тенгизе (+260 тыс. барр./сут.), интеграция Hess Corporation и выход Permian Basin на плато 1 млн барр./сут.

Финансовые показатели Q4 2025 и FY 2025

Результаты четвертого квартала превзошли консенсус-прогноз по скорректированной прибыли на акцию (\$1,52 против ожидаемых \$1,47), хотя в годовом сравнении показатели снизились под давлением цен на нефть: средняя Brent упала с \$81/барр. в 2024 году до \$69/барр. в 2025.

Ключевые финансовые метрики

Показатель	Q4 2025	Q4 2024	Δ г/г	FY 2025	FY 2024	Δ г/г
Чистая прибыль (GAAP)	\$2,77 млрд	\$3,24 млрд	–14,5%	\$12,30 млрд	\$17,66 млрд	–30,4%
Скорр. прибыль (Adjusted)	\$3,03 млрд	\$3,63 млрд	–16,5%	\$13,52 млрд	\$18,26 млрд	–26,0%
Выручка (Total revenues)	\$46,87 млрд	\$52,23 млрд	–10,3%	\$189,03 млрд	\$202,79 млрд	–6,8%
EPS (GAAP)	\$1,39	\$1,84	–24,5%	\$6,63	\$9,72	–31,8%
EPS (Adjusted)	\$1,52	\$2,06	–26,2%	\$7,29	\$10,05	–27,5%

Денежные потоки показали рекордную динамику

Операционный денежный поток (CFFO) вырос на 24% в Q4 2025 до \$10,8 млрд и на 7,6% за год до \$33,9 млрд — исторический максимум компании при сопоставимых ценах на сырьё. Свободный денежный поток (FCF) составил \$5,5 млрд в Q4 и \$16,6 млрд за год (+10,7% г/г). Скорректированный FCF с учётом продаж активов и возврата займов от аффилированных компаний достиг \$20,2 млрд.

Капитальные затраты и возврат капитала

Показатель	Q4 2025	FY 2025	Комментарий
CapEx	\$5,3 млрд	\$17,3 млрд	+5,5% г/г
Affiliate CapEx	\$0,4 млрд	\$1,8 млрд	Включая TCO
Дивиденды	\$3,4 млрд	\$12,8 млрд	39-й год роста подряд
Buybacks	\$3,0 млрд	\$12,1 млрд	—
Всего возврат акционерам	—	\$27,1 млрд	Рекорд 4-й год подряд

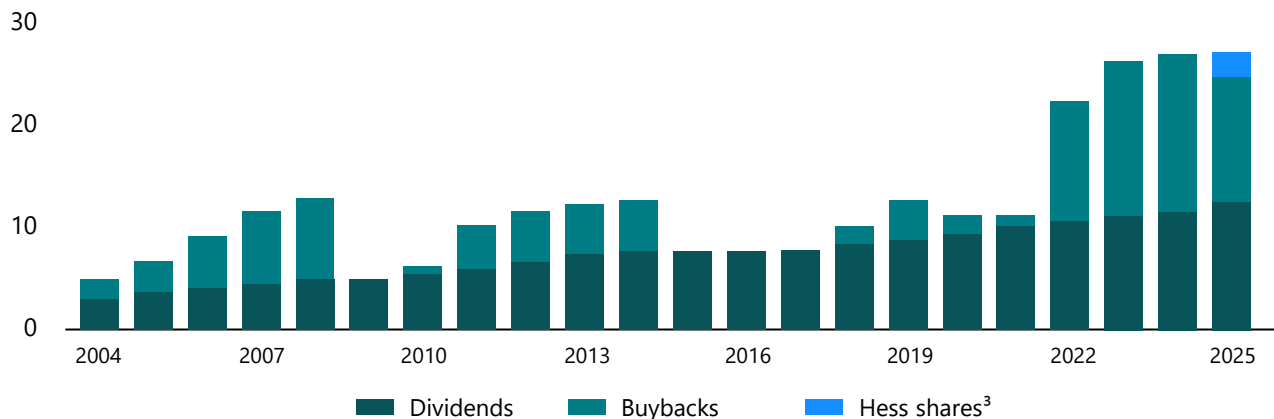


Объявлено повышение квартального дивиденда на 4% до \$1,78/акцию (выплата 10 марта 2026). Мировая добыча достигла рекорда: 4,045 млн барр. н.э./сут. в Q4 (+20,7% г/г) и в среднем 3,723 млн барр. н.э./сут. за год (+11,5%).

Политика Chevron очень лояльна для акционеров – дивиденды и обратный выкуп акции компании

Cash returned to shareholders

\$ billions



Тенгизшевройл: стратегический актив и проект FGP

Стратегическая роль ТСО для Chevron

Тенгизшевройл — один из крупнейших и наиболее прибыльных активов Chevron в мире. Месторождения Тенгиз и Королёв обладают извлекаемыми запасами около 7,5 млрд баррелей нефти и 469 млрд м³ газа (12% газовых запасов Казахстана). Тенгиз является самым глубоким добывающим супергигантским нефтяным месторождением в мире с нефтяной колонной высотой 1,6 км.

При цене Brent \$70/барр. Chevron прогнозирует \$6 млрд свободного денежного потока от своей доли в ТСО в 2026 году. При цене \$60/барр. проект должен генерировать \$4–5 млрд FCF. Доля Chevron — 50% (оператор), ExxonMobil владеет 25%, КазМунайГаз — 20%, ЛУКОЙЛ — 5%.

Проект Future Growth Project завершён

Chevron запустил первую нефть на FGP 23–24 января 2025 года, завершив крупнейший в истории компании проект расширения. Общая стоимость FGP-WPMP составила \$46,7 млрд (доля Chevron ~\$23,4 млрд), при первоначальной оценке \$36,8 млрд в 2016 году.

- **Добавленная мощность:** 260 000 барр./сут. нефти
- **Целевая суммарная мощность ТСО:** ~1 млн барр. н.э./сут.
- **Выход на полную мощность:** CEO Wirth заявил на earnings call, что ТСО достигнет полной производительности в течение 3 месяцев (к концу Q1 2026)
- **Добыча в H1 2025:** 19,46 млн тонн (+35% г/г)
- **Май 2025:** достигнуто 932 000 барр./сут.

Проект включает новый перерабатывающий завод третьего поколения (3GP) мощностью 12 млн тонн/год, электростанцию на 650+ МВт, четыре компрессорных агрегата и системы обратной закачки сернистого газа, которой скорее всего скоро начнутся.

Инцидент с энергосистемой в январе 2026

В начале января 2026 года на месторождении произошёл инцидент с системой распределения электроэнергии, вызвавший временную остановку добычи. CEO Wirth прокомментировал:

«Команда превентивно перевела добычу в режим рециркуляции при обнаружении проблемы. Я горжусь организацией за готовность снизить добычу при выявлении риска, сфокусировавшись на безопасности людей, активов и окружающей среды.»

Причина — механическая неисправность (не саботаж и не кибератака). К моменту earnings call (30 января 2026) добыча возобновлена, выход на полную мощность ожидается в феврале 2026. Guidance по FCF не изменён.

Вопросы аналитиков о TCO на earnings call

Arun Jayaram (JPMorgan) спросил о деталях инцидента, плане по добыче на 2026 год и работе по дебутылочиванию. Wirth объяснил, что в конце 2025 года была проведена замена внутренних элементов колонны для увеличения пропускной способности, и компания планирует постепенно повышать мощность выше проектной.

Doug Leggate (Wolfe Research) задал вопрос о влиянии компенсационных сокращений ОПЕК+ Казахстана на TCO. Wirth отметил, что исторически баррели TCO защищены от квот благодаря их фискальной привлекательности для правительства Казахстана.

Paul Sankey (Sankey Research) уточнил причину отключения и ситуацию на терминале CPC. Wirth подтвердил, что одна из трёх плавучих погрузочных установок в Новороссийске была повреждена подводным дроном в декабре 2025 года в результате военных действий в Чёрном море. К концу января две установки восстановлены.

Планы Chevron на 2026 год и далее

Прогноз по добыче

Chevron ожидает роста добычи на 7–10% в 2026 году (без учёта продаж активов). Ключевые драйверы:

- **TCO:** рост на 30 000 барр. н.э./сут. благодаря оптимизации графика техобслуживания
- **Permian Basin:** удержание плато ~1 млн барр. н.э./сут., фокус смещается с роста объёмов на максимизацию FCF
- **Gulf of America:** целевая добыча 300 000 барр./сут. после запуска Ballymore, Whale и наращивания Anchor
- **Guyana (через Hess):** 30% доля в блоке Stabroek; одобрен проект Hammerhead
- **Венесуэла:** потенциал роста на 50% (до ~375 000 барр./сут.) за 18–24 месяца

Заключение

Chevron завершил трансформационный 2025 год, успешно интегрировав Hess и запустив долгожданный проект FGP в Казахстане. Несмотря на краткосрочные операционные сложности на Тенгизе и геополитические риски CPC, guidance по свободному денежному потоку TCO в \$6 млрд сохранён. Компания демонстрирует дисциплинированное управление капиталом с акцентом на возврат акционерам: за последние четыре года выплачено свыше \$100 млрд дивидендов и buybacks. Ключевые риски — волатильность нефтяных цен, ОПЕК+ квоты для Казахстана и истечение концессии TCO в 2033 году, переговоры по продлению

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

Инвестиционный банкинг
ib@tenizcap.kz

Отдел по работе с клиентами
sales@tenizcap.kz