



TENÍZ CAPITAL

Степной арсенал

Оборонная промышленность Казахстана и её экспортный потенциал до 2030 года



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.

Степной арсенал

Оборонная промышленность Казахстана и её экспортный потенциал до 2030 года

Казахстан располагает оборонной промышленностью, способной выпускать бронетехнику, строить малые корабли и обслуживать сложные авиационные системы. Превращение этих компетенций в устойчивый экспортный бизнес требует доступа к технологиям и комплектующим, необходимых разрешений и контрактов, обеспечивающих прибыль после всех затрат. Настоящий отчёт оценивает экспортный потенциал отрасли до 2030 года, сопоставляя подтверждённые возможности предприятий с финансовыми, лицензионными и логистическими ограничениями. Анализ показывает, что наиболее обоснованной отправной точкой служат ремонт и обслуживание техники в Центральной Азии и Каспийском регионе, а также выборочная кооперация с технологическими партнёрами. Расширение поставок готовой продукции будет зависеть от подтверждённого спроса, прав на её продажу и способности производителей выполнять зарубежные заказы с устойчивой рентабельностью.

Основные компании

Kazakhstan Paramount Engineering (KPE) — казахстанский производитель бронетехники в составе промышленной группы Barys Dynamics. «Казахстан инжиниринг» — отдельный промышленный холдинг. «Казахстан Аселсан инжиниринг» (KAE) — его совместное предприятие с турецкой компанией оборонной электроники ASELSAN и турецким ведомством оборонной промышленности. Airbus Helicopters Kazakhstan Engineering (AHKE) — совместное предприятие Airbus и «Казахстан инжиниринг» по сборке и обслуживанию вертолётов.

Отраслевые направления и ограничения экспорта

Сравнение подтверждённых компетенций и условий реализации потенциала на горизонте до 2030 года.

Направление	Ключевые предприятия	Иностранный партнёр и права на технологии	Ключевой сдерживающий фактор
Колёсная бронетехника	Kazakhstan Paramount Engineering (KPE), группа Barys Dynamics. Бронемашины Arlan, Barys, Alan-2.	Paramount (Южная Африка) — Arlan, Barys; ST Engineering (Сингапур) — Terrex. Права на Alan-2 требуют проверки.	Права на модели, разрешения на дальнейший вывоз импортных компонентов и себестоимость.
Ремонт и сервис техники	«Семей инжиниринг». Ремонт и модернизация бронетехники.	Разработчики платформ и поставщики агрегатов. Права зависят от изделия.	Совместимость техники, документация, запчасти, финансирование и проверка конечного пользователя техники.
Оптика и электроника Средства связи	«Казахстан Аселсан инжиниринг» (KAE). В Barys Dynamics: WSE — оптика и связь; WireTech — электроника.	Турецкая компания ASELSAN — партнёр KAE. Права WSE и WireTech зависят от изделия.	Лицензионная территория, права на компоненты и программное обеспечение, разрешения страны происхождения.

Направление	Ключевые предприятия	Иностранный партнёр и права на технологии	Ключевой сдерживающий фактор
Судостроение	Уральский завод «Зенит» — малые корабли и катера.	Правообладатели проектов и поставщики оборудования — по конкретному судну.	Базовый рынок — Каспий. Нет прямого выхода к океану; дальние поставки требуют транспортного и разрешительного обоснования.
Вертолётная сборка и сервис	Airbus Helicopters Kazakhstan Engineering (АНКЕ) — сборка и обслуживание вертолётов.	Airbus Helicopters, Франция/Германия.	Разрешения Airbus и авиационных властей, территория лицензии и импортные узлы. Свободные продажи вертолётов не подтверждены.
Боеприпасы	Steel Manufacturing — казахстанский завод по выпуску патронов.	Канадские технологии; конкретные экспортные права из публичного профиля не следуют.	Экспортные разрешения, соответствие требованиям заказчика, сырьевые поставки и прибыльность.
Беспилотные системы	«Казахстан инжиниринг» — ANKA, его центр исследований — «Шағала-М»; Национальный университет обороны — «Шағала».	Турецкий авиапроизводитель Turkish Aerospace — разработчик ANKA. Права на местные проекты проверяются отдельно.	Меморандумы и прототипы не подтверждают серийный экспорт. Требуются данные о выпуске и правах.

Права на технологии, сертификат конечного пользователя и государственные разрешения — самостоятельные условия. Сертификат фиксирует обязательства по использованию продукции. Рейтинги не означают наличия этих документов.

Промышленная база и экспортные перспективы

Бронетехника

Производитель бронетехники Kazakhstan Paramount Engineering (KPE) входит в промышленную группу Barys Dynamics. По данным правительства, предприятие может выпускать до 500 машин в год; за всё время произведено более 400, в портфеле заказов до 2028 года — 224 машины. Текущую загрузку и долю зарубежных заказов эти цифры не раскрывают.

За названиями машин стоят разные партнёрства: бронемашина Arlan создана на базе Marauder компании Paramount; шести- и восьмиколёсные Barys — в кооперации с Paramount; Terrex-Barys-A — со ST Engineering. Права на бронемашину Alan-2 требуют отдельной проверки. Свобода экспорта этих моделей публично не подтверждена: владение заводом и уплата лицензионных платежей не заменяют лицензий и государственных разрешений.

Беспилотники

В беспилотной авиации пока больше планов, чем открытых данных о выпуске. Меморандум 2022 года с турецким авиапроизводителем Turkish Aerospace предусматривает сборку и обслуживание беспилотника ANKA, передачу технологий и обучение. Серийное производство в Казахстане и право экспорта он не подтверждает.

О беспилотнике «Шағала» Министерство обороны Казахстана сообщало как об опытном образце на испытаниях в 2021 году. Позднее появились планы выпуска беспилотников «Шағала-М» и «Каракус», а также сборки аппаратов с китайскими партнёрами. «Шағала-М» также предлагалась для лицензирования.

Корабли и авиационный сервис

Естественный рынок для Уральского судостроительного завода «Зенит» — Каспий. Завод строит малые корабли и катера для Казахстана; Азербайджан и Туркменистан могут стать заказчиками, но подтверждённых контрактов в приведённых источниках нет. Дальние поставки осложняют отсутствие выхода в океан, стоимость перевозки и транзитные разрешения.

В авиации более обоснованной ставкой выглядит сервис. Airbus подтверждает сборочные и ремонтные компетенции вертолётного предприятия АНКЕ, а также подготовку около 180 инженеров и 100 пилотов в 2012–2024 годах. Доступные рынки и виды работ определяются разрешениями производителя и авиационных властей.

Рост выручки на фоне убытков

Финансы «Казахстан инжиниринг» показывают, почему одного роста продаж недостаточно. В 2025 году выручка прибавила 6,2%, но доля валовой прибыли в выручке сократилась с 5,4% до 3,5%, а чистый убыток достиг 4,07 млрд тенге.

Показатель	2024 пересчитано	2025
Выручка, млрд тенге	42,35	44,98
Валовая прибыль, млрд тенге	2,29	1,59
Валовая рентабельность	5,4%	3,5%
Операционная прибыль / убыток, млрд тенге	2,45	–2,95
Чистый убыток, млрд тенге	–0,90	–4,07
Операционный денежный поток, млрд тенге	–7,28	9,44

Источник: аудированная отчётность за 2025 год, одобрена 29.05.2026. Валовая рентабельность — доля валовой прибыли в выручке. Данные за 2024 год пересчитаны; денежные потоки пересчёт не затронул.

После исправления результатов совместного предприятия прибыль 2024 года в 131 млн тенге превратилась в убыток 897 млн. Положительный денежный поток 2025 года улучшил ликвидность, однако полученные авансы — 44,04 млрд тенге — связаны с будущим исполнением заказов. Считать их свободными средствами для зарубежной экспансии нельзя. Эти показатели относятся к холдингу, а не к КРЕ или всей отрасли.

Экспортная база холдинга остаётся узкой: доля экспортных доходов в 2024 году составила 0,5% против 3,6% годом ранее. Компания объясняет отклонение от плана геополитикой и продажей пакета акций компании «Тыныс». Импорт вооружений Казахстана сосредоточен у одного поставщика: по данным Стокгольмского международного института исследования проблем мира (SIPRI), 83% поставок основных вооружений в 2021–2025 годах приходилось на Россию. Это доля объёма передач по методологии SIPRI, а не расходов или комплектующих казахстанских заводов.

Местная сборка не устраняет зависимости от иностранных узлов и валютных колебаний. Поэтому уровень локализации следует измерять долей стоимости, созданной в Казахстане, а экспортную прибыль — считать после доставки, гарантий, сервиса и финансирования.

Что ограничивает экспорт

Произвести технику — лишь часть задачи. Для зарубежной продажи нужны права на технологии, государственные разрешения и доступный маршрут. Согласие иностранного партнёра не заменяет экспортную лицензию, а наличие лицензии не решает вопросов с компонентами, расчётами и доставкой.

Транзитные ограничения могут сорвать поставку. В частности, правила Европейского союза (ЕС) запрещают транзит через Россию экспортируемых из ЕС товаров и технологий двойного назначения по установленным перечням, с предусмотренными исключениями. Проверять нужно конкретное изделие, происхождение компонентов и конечного пользователя.

Ремонт и обслуживание могут приносить повторную выручку, но зависят от тех же условий: доступа к документации и запчастям, допустимости контрагентов и необходимых разрешений. Для АНКЕ к ним относятся условия Airbus.

Рынки и приоритеты до 2030 года

Центральная Азия и Каспийский регион — первоочередные направления изучения сервисного спроса. Сходство эксплуатируемой техники и географическая близость полезны только при подтверждённых потребностях, финансировании и разрешениях. Таблица содержит гипотезы, а не сведения о заказах.

Рынок	Наиболее обоснованная модель	Ключевое ограничение
Узбекистан	Кооперация, компоненты, отдельные услуги	В Центре инновационных технологий Агентства оборонной промышленности выпускаются около 80 видов военной техники и продукции двойного назначения (февраль 2025 г.). Нужны дополняющие компетенции.
Кыргызстан Таджикистан	Обслуживание совместимого парка и обучение	Доступный спрос, бюджет заказчика и совместимость конкретных модификаций не установлены.
Азербайджан Туркменистан	Каспийский сервис и выборочное промышленное сотрудничество	Соответствие парка и доступность контрактов требуют проверки. Азербайджан — отдельный рынок Кавказа; Туркменистан относится к Центральной Азии.
Турция	Кооперация с действующими технологическими партнёрами	Соглашение об экспорте оптики 2019 года подтверждает историю связей, но не объёмы поставок в 2026 году.
Саудовская Аравия	Долгосрочные промышленные партнёрства	Требования к местному производству и передаче технологий. По данным саудовского Управления военной промышленности (GAMI), доля локализованных военных расходов к концу 2024 года — 24,89%; цель к 2030 году — свыше 50%.
Сербия	Оптика, электроника и промышленная кооперация	Собственные бронемашины Lazar и Miloš усиливают конкуренцию. Казахстанские продажи зависят от спроса, прав и финансирования; соглашение о сотрудничестве не подтверждает заказы.

Потенциальные продажи в Сербию

Сербия представляет условный рынок для казахстанской оптики, электроники и отдельных компонентов, а также для промышленной кооперации. Это аналитическая оценка на основе компетенций казахстанских предприятий. Политическую основу создаёт соглашение о сотрудничестве в области обороны, подписанное в ноябре 2024 года; Министерство обороны Сербии также сообщало о переговорах сербской государственной оборонной компании Yugoimport-SDPR с казахстанскими партнёрами. Соглашение само по себе не устанавливает номенклатуру, объём или стоимость закупок из Казахстана.

Потенциал прямых продаж готовой бронетехники ограничивает собственное сербское производство бронемашин Lazar и Miloš. Поэтому поставки Arlan или Barys нельзя считать базовым сценарием; для них потребуется доказать преимущество перед местными платформами. Нишевые поставки оптики и электроники выглядят более обоснованной гипотезой, но зависят от потребностей заказчика и прав на продукцию. Рейтинг направления — средний / условный. До появления подтверждённых контрактов денежная оценка продаж в Сербию до 2030 года не обоснована; сохраняются общие экспортные ограничения, описанные выше.

Александр Вучич и государственный долг Сербии

Экс-президент Сербии Александр Вучич поддерживает развитие отношений с Казахстаном: 26–27 февраля 2026 года он посетил страну в качестве президента Сербии, а совместное заявление президентов закрепило намерение расширять сотрудничество. Такая поддержка создаёт благоприятный политический фон, однако закупки зависят от бюджетных решений. По данным Министерства финансов Сербии, на 31 июля 2026 года долг центрального правительства составлял около 41,8 млрд евро, или 43,9% валового внутреннего продукта (ВВП); на конец 2025 года — 39,3 млрд евро и 44,4% ВВП. Таким образом, номинальный долг вырос примерно на 2,5 млрд евро при снижении отношения к ВВП на 0,5 процентного пункта.

Выводы

- **Приоритет региональному сервису.** Начинать с подтверждённых ремонтных компетенций «Семей инжиниринг» и разрешённых сервисных работ АНКЕ. Сопоставлять потребности совместимого парка со стоимостью, сроками и доступностью запчастей. Критерий результата — повторные заказы с прибылью после всех затрат, а не только рост выручки.
- **Уточнение лицензионных и экспортных прав.** Для каждой линейки продукции определить действующие права на технологии, территорию продаж, условия лицензионных платежей и реэкспорта. При необходимости обсуждать изменения с ASELSAN, Airbus, Paramount и другими правообладателями. Обязательства по сертификату конечного пользователя и разрешения компетентных органов рассматриваются отдельно от коммерческих лицензий.
- **Фокус на Центральной Азии и отдельных рынках Кавказа.** В первую очередь изучать Узбекистан, Кыргызстан и Таджикистан; по Каспийскому направлению — Азербайджан и Туркменистан. Подтверждать совместимость парка, платёжеспособный спрос и конкурентные преимущества. Для кооперации сохранять отдельный приоритет действующих турецких партнёров. Сербию рассматривать как дополнительное направление выборочной кооперации и нишевых поставок с учётом местной конкуренции и бюджетных возможностей.



TENÍZ CAPITAL

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

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

г. Актау, 12-й микрорайон, 79/1,
БЦ Меридиан

г. Уральск,
ул. Мухита, 110

г. Костанай, пр. Абая, 101,
ЖК Жана Кала

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

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz