

## Обзор рынка. Лукойл

11 марта 2019 г.

Акции компании «Лукойл» отметились в прошедшем году значительным ростом, прибавив в цене около 1500 рублей на акцию. Сегодня предлагаем обсудить недавно опубликованные результаты за год и оценить дальнейшие перспективы данных бумаг.

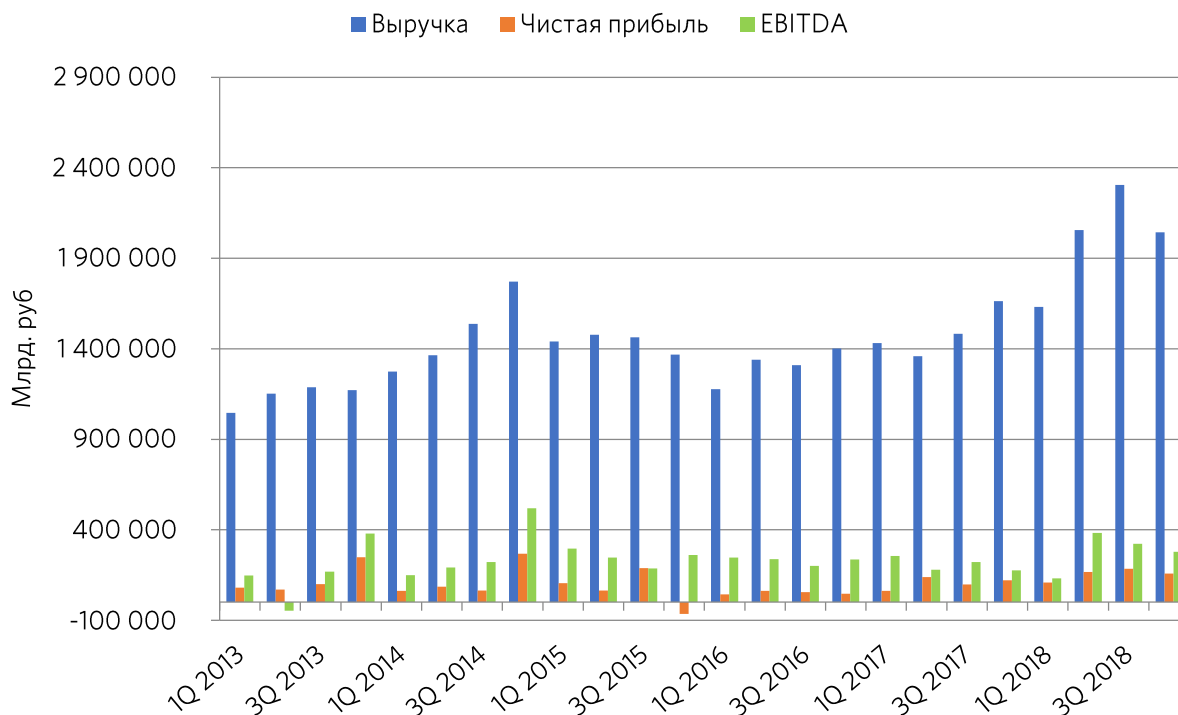


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Как и большинство экспортеров, «Лукойл» показал ожидаемо положительные результаты за год. Выручка компании увеличилась на 35,4%, показатель EBITDA на 34,1%, чистая прибыль на 47,8%. Капитальные затраты уменьшились на 11,7%, а свободный денежный поток вырос более чем в два раза (124,8%).

5 марта. «Ведомости» – «Лукойл» планирует объявить о новой программе обратного выкупа акций после завершения текущей программы, заявил вице-президент по экономике и финансам компании Александр Матыцын. По его словам, сейчас компания определяется, как будут аннулировать акции по нынешней программе. Скорее всего, это будет происходить крупными пакетами.

В середине прошлого года «Лукойл» начал обратный выкуп акций на \$3 млрд и в ноябре пообещал его завершить уже до 2020 г. К началу марта компания уже потратила \$1,5 млрд на выкуп. Ей удалось выкупить с рынка 2,73% акций.

...

«Лукойл» может начать обсуждать программу нового обратного выкупа уже в III квартале этого года, уточнил Матыцын.»

Рекордные результаты позволяют компании продолжить практику обратного выкупа акций. Выделим тот факт, что значение операционного денежного потока за прошедший год превысило один триллион рублей.

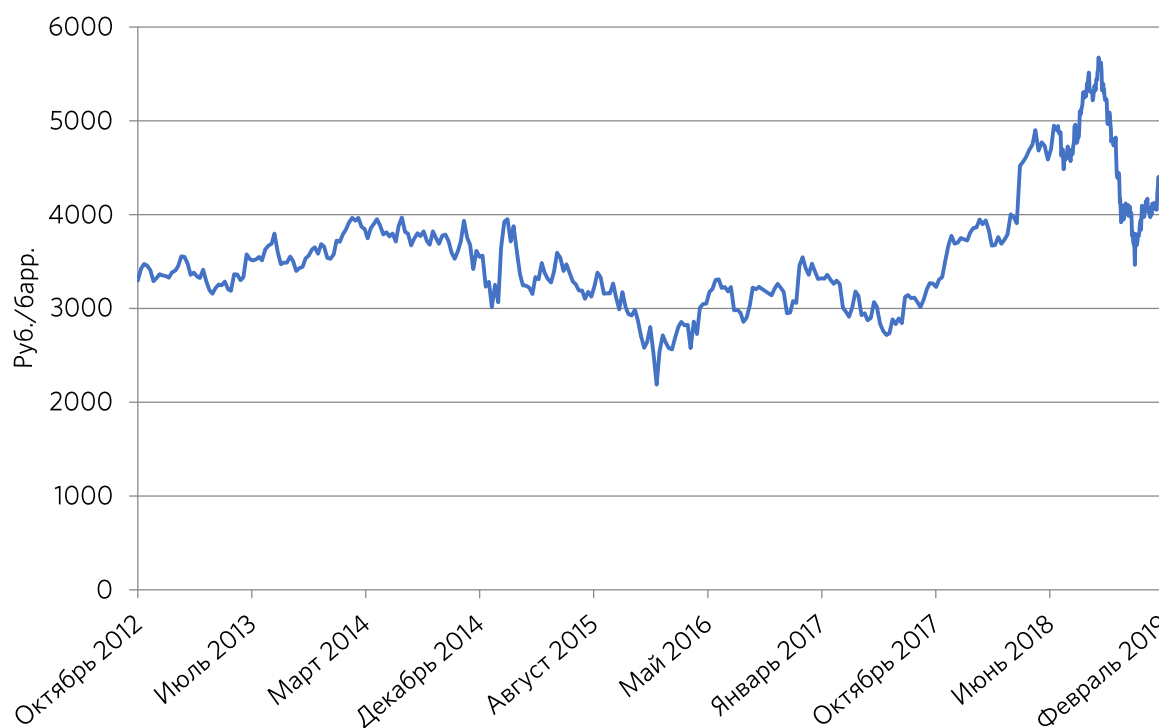


Рисунок 2. Динамика изменения цен на нефть марки «Brent» в российской валюте

С начала текущего года котировки нефти прибавили в своей цене около 700 рублей или 20%. На текущий момент цена по-прежнему находится выше уровня в 4000 рублей за баррель.

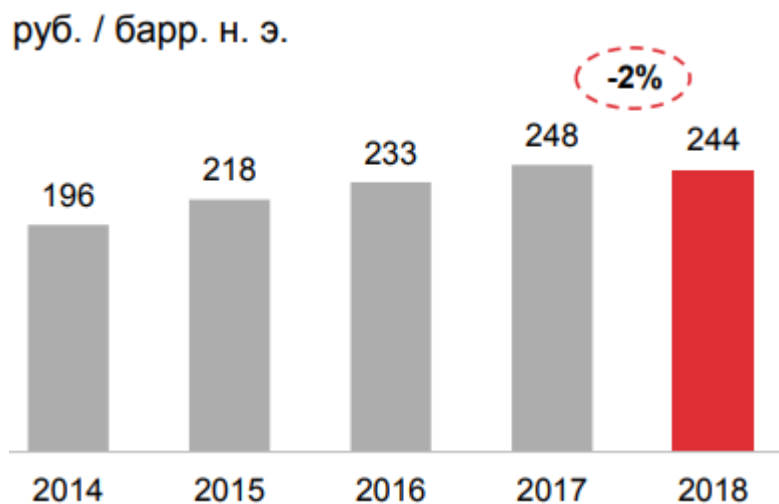


Рисунок 3. Затраты на добычу в России

Компании удалось сломить повышательный тренд затрат на добычу в России. Последние годы данный показатель уверенно увеличивался, однако в последний год удалось достичь снижения на 2%. Долларовые затраты на добычу за рубежом продолжили свою тенденцию к снижению, уменьшившись на 10%.

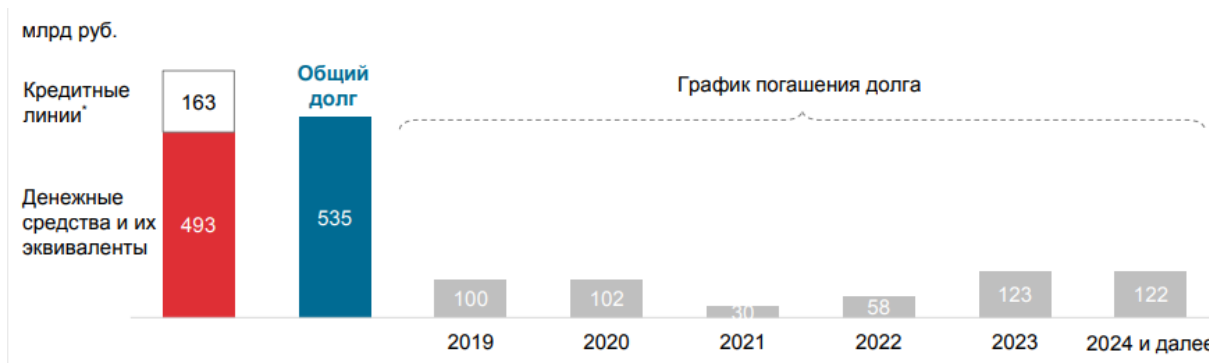


Рисунок 4. График погашения долга

Размер капитальных затрат в прошедшем году составил 452 млрд. рублей. На 2019 год компания планирует удержать данный показатель под отметкой в 500 млрд. руб. Также «Лукойл» планирует в текущем году нарастить добычу на 1% в зависимости от решений ОПЕК+ и увеличить объем переработки на 5%. Планируется увеличить выход светлых сортов с 69% до 76% к 2022 году.

В ходе conference call также было отмечено изменение монетарной позиций. Таким образом, в ближайшее время укрепление рубля будет положительно воздействовать на эффект от курсовых разниц и наоборот.

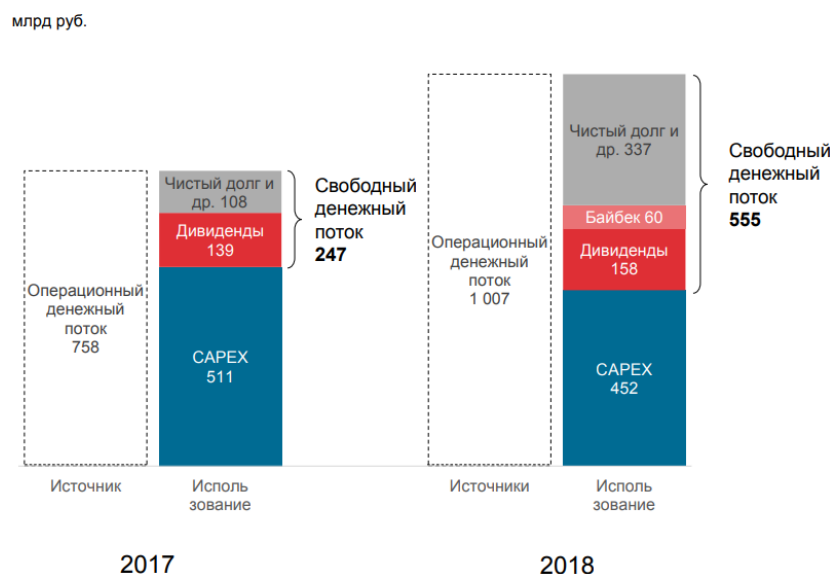


Рисунок 5. Формирование свободного денежного потока

Свободный денежный поток увеличился более чем в два раза. Основную поддержку данному показателю оказало значительное улучшение рыночной конъюнктуры. Помимо этого, свой эффект также внесло уменьшение капитальных затрат на 59 млрд. руб.

Москва. 6 марта. «Прайм» – «Совет директоров "Лукойла" утвердил изменения дивидендной политики, учитывающие фактор обратного выкупа акций (buy back), сообщает компания.

"Совет директоров ПАО "Лукойл" утвердил внесение изменения в положение о дивидендной политике ПАО "Лукойл". Изменение позволяет учесть фактор обратного выкупа акций при определении размера дивидендов", — говорится в сообщении.

Отмечается также, что в дополнение к имеющимся принципам определения размера итоговых дивидендов добавлен новый, в соответствии с которым компания стремится ежегодно повышать общую сумму дивидендов, рассчитываемую для выплаты по размещенным акциям, за вычетом бумаг, принадлежащих организациям группы "Лукойл", не менее чем на уровень рублевой инфляции за отчетный год.

"Данное изменение приводит к увеличению темпа роста дивидендов на акцию при сокращении количества акций в обращении", — отмечают в компании.»

Стоит отметить высокий уровень лояльности компании к акционерам. Так, например, в последние дни было утверждено внесение изменения в положение о дивидендной политике. Аккумулирование акций в ходе программы обратного выкупа позволит компании увеличить уровень дивидендов на акции в обращении.

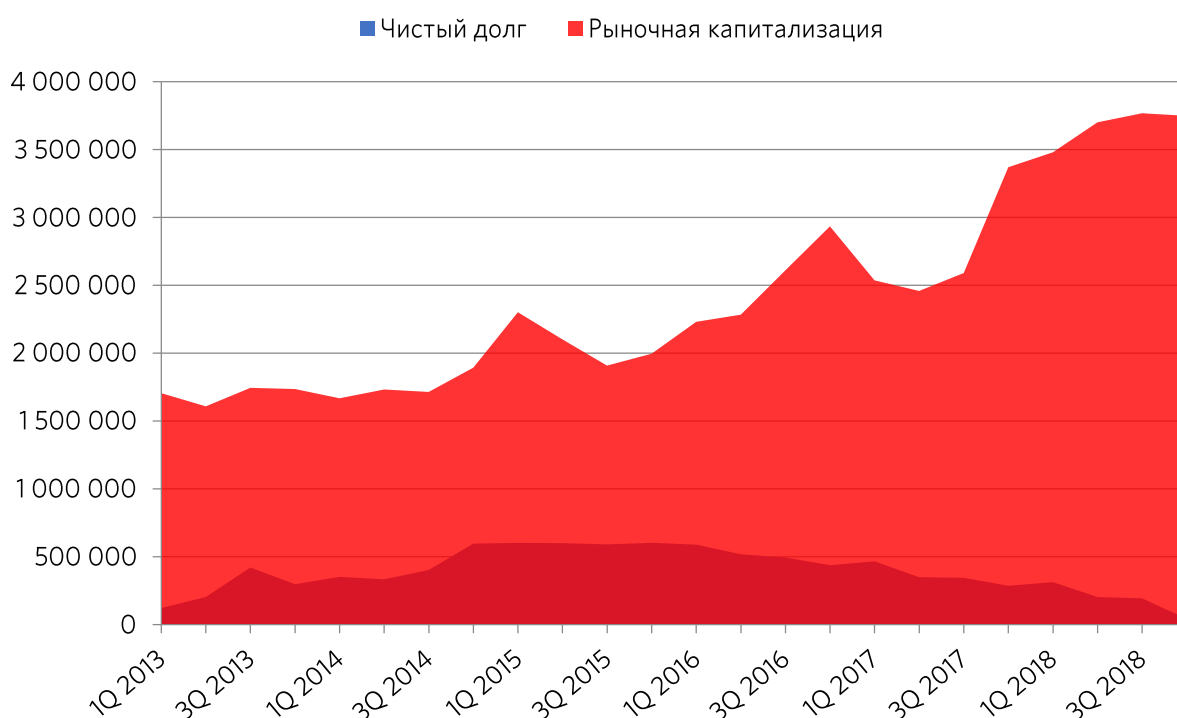


Рисунок 6. Динамика изменения рыночной капитализации и чистого долга

Последние годы компания добилась внушительных успехов в части уменьшения долговой нагрузки. За 2018 год удалось уменьшить данный показатель с 286 млрд. руб. до 42 млрд.руб.

	Лукойл	Газпромнефть	Роснефть	Татнефть
EV/S	0,47	0,84	0,96	1,93
EV/EBITDA	3,40	3,32	4,05	5,70
Чистый долг/EBITDA	0,04	0,83	1,85	-0,27
P/BV	0,93	0,82	0,91	2,23
P/E	6,05	3,91	6,48	8,35

Таблица 1. Сравнительная таблица

Несмотря на существенный рост котировок, возросшие финансовые результаты по-прежнему поддерживают сравнительный потенциал акций компании. Помимо этого «Лукойл» демонстрирует свою заинтересованность в создании акционерной стоимости через программы обратного выкупа и действия, направленные на увеличение уровня выплат акционерам. На текущий момент до введения изменений в дивидендную политику ожидаемая дивидендная доходность находится незначительно выше уровня в 4%, что является сравнительно малым значением в секторе и российском фондовом рынке в целом. Также очевидно, что компании будет затруднительно поддерживать рост финансовых показателей в связи с высокой базой результатов прошедшего года. Тем не менее, котировки нефти в российской валюте продолжают держаться на уровнях, которые превышают среднее значение за последние годы, а компания продолжает развивать высокомаржинальные направления. Мы сохраняем позитивный взгляд на бумаги данной компании и рекомендуем использовать возможные коррекционные движения с целью наращивания позиций.

---

## Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

---

## Клиентский отдел

<b>Андрей Викторович Рагозин</b>	<b>Начальник клиентского отдела</b> (342) 210-59-89 rav@pfc.ru
<b>Полина Юрьевна Яковлева</b>	<b>Специалист по розничным продажам</b> (342) 210-59-89 sharapova@pfc.ru
<b>Роман Рашидович Муталлиев</b>	<b>Портфельный управляющий</b> mutalliev@pfc.ru

---