

Обзор рынка

6 августа 2018 г.

В данном обзоре предлагаем рассмотреть текущую ситуацию касательно процедуры обратного выкупа в акциях «Лукойл».

Изначально предполагаемый размер программы составлял до 3 млрд. долларов, однако текущая ситуация на рынке нефти позволят значительно увеличить размеры обратного выкупа.

3 августа. РБК – «ЛУКОЙЛ» сообщил о намерении провести buy-back на \$2–3 млрд. в январе, а в марте объяснил, что этот выкуп — часть новой стратегии, которая направлена на рост капитализации компании. «ЛУКОЙЛ» сможет выполнить все инвестиционные планы и выплачивать дивиденды при цене на нефть в \$50 за баррель, а при более высоких ценах половину дополнительного свободного денежного потока отдаст акционерам через выкуп их акций, объяснял на презентации стратегии президент и совладелец компании Вагит Алекперов. Программа заработает уже во втором полугодии 2018 года. Приобретаемые акции «ЛУКОЙЛ» планирует погасить.

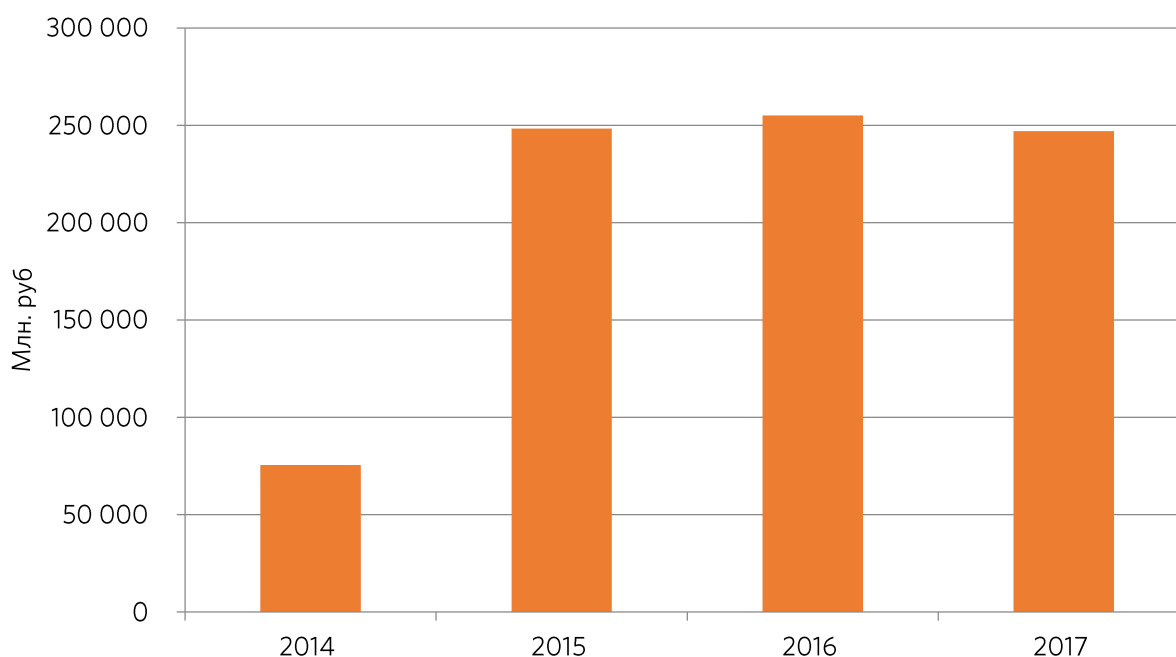


Рисунок 1. Свободный денежный поток

Свободный денежный поток компании за последние годы находится около отметки в 250 млрд. руб. Ожидается, что результаты за 2018 год установят новый максимум в данном показателе.

Компания зафиксировала в долгосрочном прогнозе цену на нефть в размере 50 долларов за баррель при курсе 62-64 рубля за доллар. Таким образом, размер цены барреля нефти в рублях при данной структуре составляет около 3150 рублей.

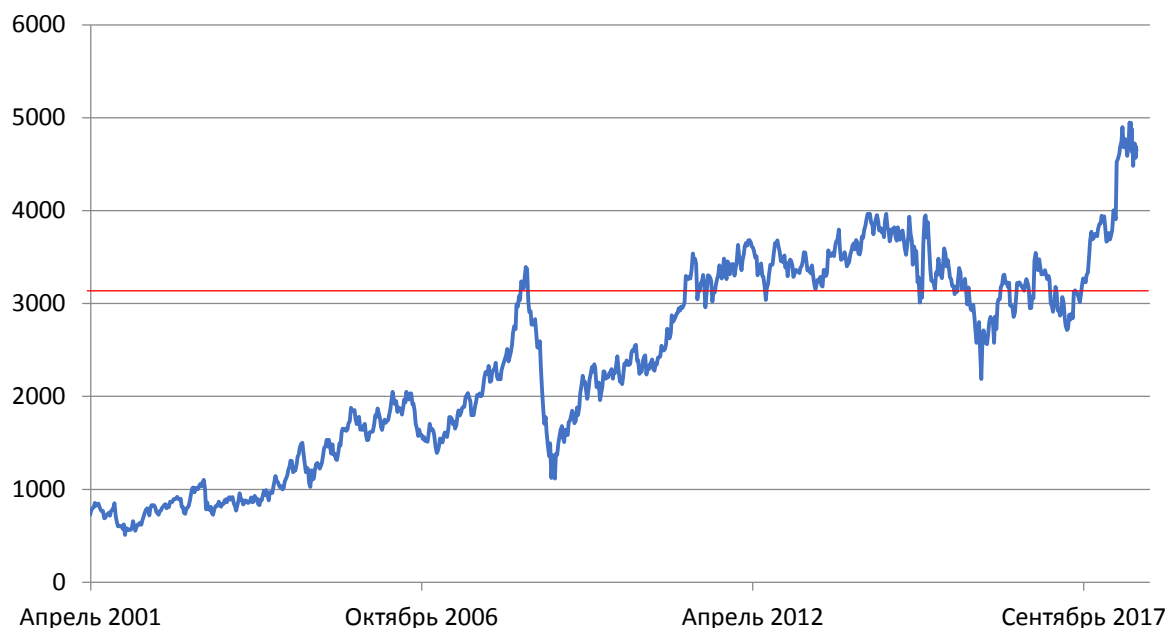


Рисунок 2. Цена на нефть марки «Brent» в российской валюте

Как представлено на рисунке 1, красной линией на котором обозначена отметка в 3150 рублей, уже около года цены на нефть в рублевом выражении держатся выше данной отметки, что действительно позволит компании потратить дополнительные средства на выкуп акций.

3 августа. РБК – Высокие цены на нефть и слабый рубль позволили крупнейшим российским нефтегазовым компаниям в первом полугодии 2018 года заработать рекордную прибыль, подсчитали аналитики: их EBITDA выросла на 50%, до примерно 3 трлн руб. В результате дивидендная доходность по акциям этих компании, по оценкам экспертов, вырастет в два-три раза по сравнению с прошлым годом.

При текущих ценах, объем в 2 млрд. долларов позволит выкупить до 30 млн. акций, что с учетом погашения составит примерно 4 % от общего числа обыкновенных акций компании, которые также в дальнейшем могут быть погашены.

Если предположить, что объем дивидендов по итогам 2018 года действительно увеличится в 2 раза, то по текущим ценам дивидендная доходность бумаг данного эмитента составит до 10%, что, учитывая размер компании, является достаточно крупным числом.

Напоминаем текущие сравнительные коэффициенты в секторе нефтедобычи.

	Газпромнефть	Лукойл	Роснефть	Татнефть	Русснефть	Среднее	Потенциал роста
EV/Sales	1,14	0,65	1,27	2,29	1,87	1,47	126%
EV/EBITD A	4,70	5,29	6,15	8,34	9,87	6,39	21%
P/E	5,78	9,01	11,07	12,58	22,25	10,53	33%
P/BV	0,97	1,04	1,00	2,17	3,05	1,29	24%

Таблица 1. Сравнительная таблица сектора нефтедобычи

По завершению программы погашения «Лукойл» сместит «Газпромнефть» и станет самой привлекательной стоимостной идеей в секторе.

	Газпромнефть	Лукойл	Роснефть	Татнефть	Русснефть	Среднее	Потенциал роста
EV/Sales	1,14	0,61	1,27	2,29	1,87	1,47	141%
EV/EBITDA	4,70	4,36	6,15	8,34	9,87	6,39	47%
P/E	5,78	7,94	11,07	12,58	22,25	10,53	33%
P/BV	0,97	0,97	1,00	2,17	3,05	1,29	33%

Таблица 2. Сравнительная таблица после завершения программы погашения «Лукойла»

Текущая ситуация для компании выглядит благоприятно:

- Конкурентные сравнительные коэффициенты;
- Скорое погашение крупного пакета акций;
- Начало процедуры обратного выкупа;
- Ожидаемое значительное увеличение объема средств, предназначенных для обратного выкупа;
- Ожидаемое увеличение финансовых результатов.

В недавнем обзоре по нашим [модельным портфелям](#) была озвучена цель по данной бумаге в размере 5000 рублей, которая по-прежнему актуальна. Цены на нефть выше 50 долларов за баррель продолжают поддерживать бумаги данного эмитента. На текущий момент можно заключить, что связь с ценой на нефть в программе обратного выкупа позволяет извлечь максимум из текущей ситуации на рынке нефти.

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

Андрей Викторович Рагозин

Начальник клиентского отдела
(342) 210-59-89
rav@pfc.ru

Полина Юрьевна Шарاپова

Специалист по розничным продажам
(342) 210-59-89
sharapova@pfc.ru