

## Обзор рынка. Татнефть

15 сентября 2020 г.

Завершаем ознакомление с результатами представителей сектора нефтедобычи с компанией «Татнефть». Ранее данные бумаги являлись бесспорными лидерами по дивидендной доходности относительно конкурентов, а также находились среди лидеров по данному показателю в рамках всего российского фондового рынка. Помимо рассмотрения операционных и финансовых результатов постараемся ответить на вопрос касательно актуальности инвестиций в данные бумаги с учетом произошедших изменений, а также сформировавшихся рыночных условий.

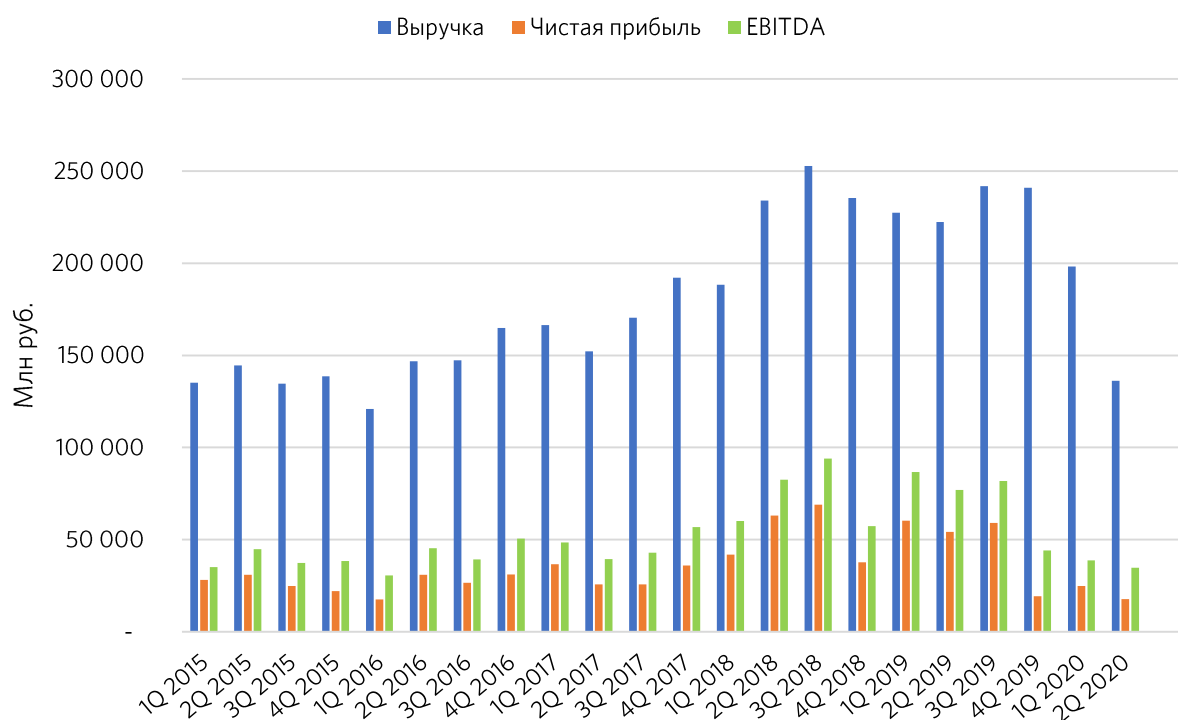


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика финансовых результатов за второй квартал и первое полугодие 2020 года ожидаемо оказалась негативной. Выручка в рублях за полугодие сократилась на 25,6%. Прибыль акционеров снизилась на 62,5%. Показатель EBITDA упал на 56,2%. Свободный денежный поток, согласно расчетам компании, потерял 30,6%. Размер дивидендных выплат за первое полугодие сократился до отметки в 9,94 рубля на акцию в сравнении с 40,11 рубля на акцию годом ранее. Подобное изменение обусловлено падением финансовых результатов компании.

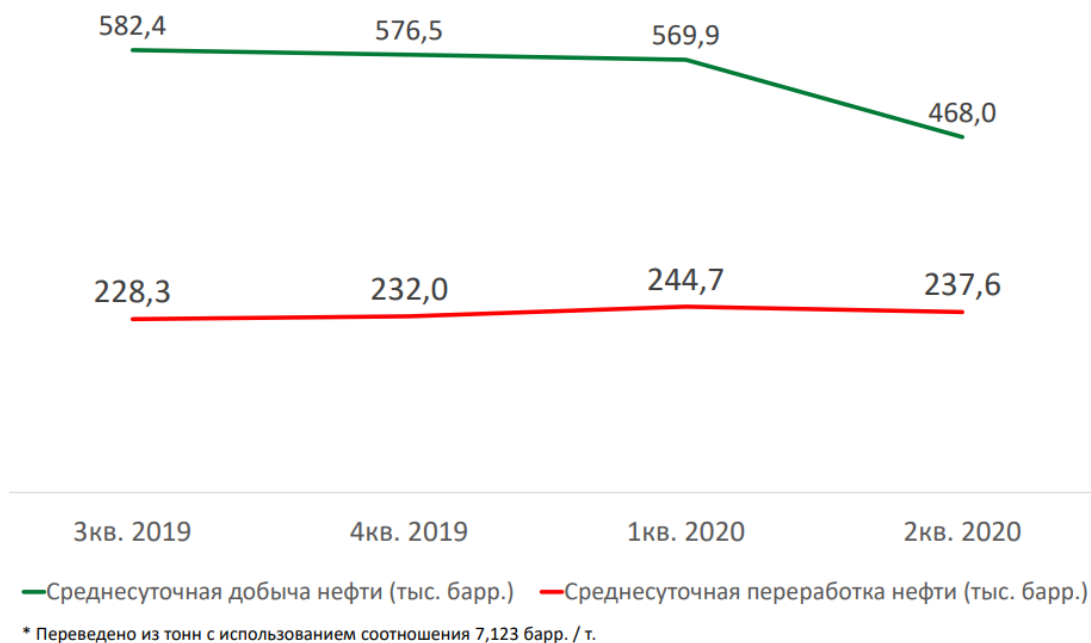


Рисунок 2. Динамика изменения показателей добычи и переработки нефти

Добыча нефти группой за 6 месяцев упала на 10,6%. В то же время показатели переработки продолжают расти за счет раскрытия потенциала «ТАНЕКО». Высокий уровень концентрации на направлении «downstream» продолжает качественно выделять компанию среди конкурентов. В значительной степени именно это подталкивает к росту уже ставшие самыми высокими в секторе показатели рентабельности «Татнефти».

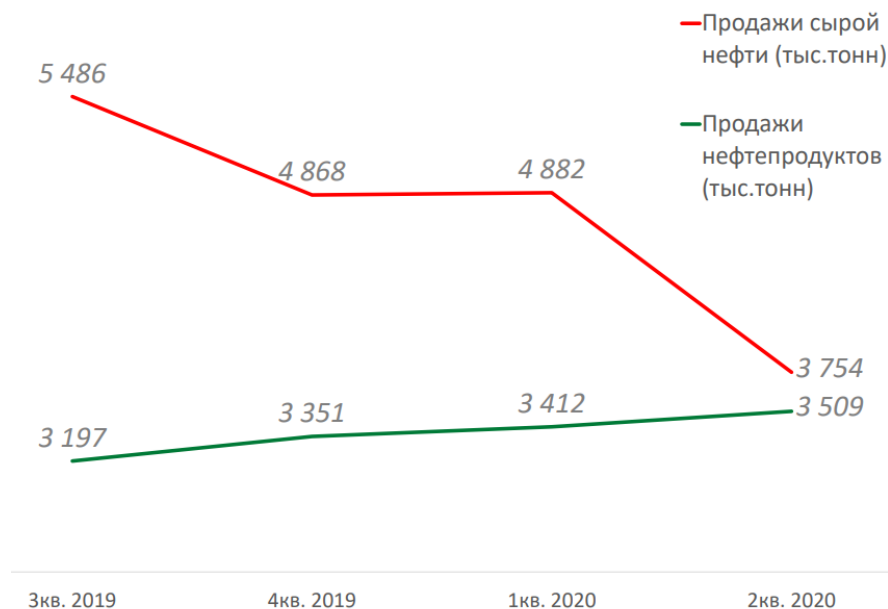


Рисунок 3. Динамика изменения показателей продаж

Продажи сырой нефти за первое полугодие снизились на 11,6%, отражая падение спроса и выполнение сделки ОПЕК+. Продажи нефтепродуктов в натуральном выражении выросли на 26,2% в связи с развитием «ТАНЕКО». В значительной степени это позволяет сдерживать свободный денежный поток от большего падения, о чем мы поговорим далее (падение продаж нефтепродуктов в рублевом выражении -13% за полугодие в сравнении с -44% по реализации сырой нефти).

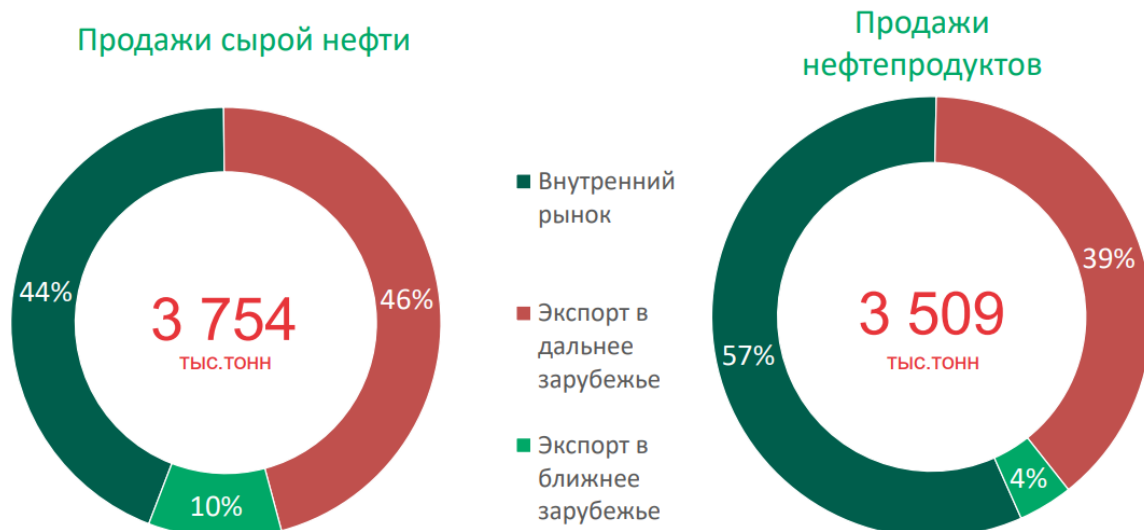


Рисунок 4. География продаж за второй квартал

География продаж выглядит сбалансированной между домашними и внешними рынками как в направлении переработки, так и экспорте сырой нефти. Отсутствие доминирующей стороны в географии продаж балансирует соответствующие риски.

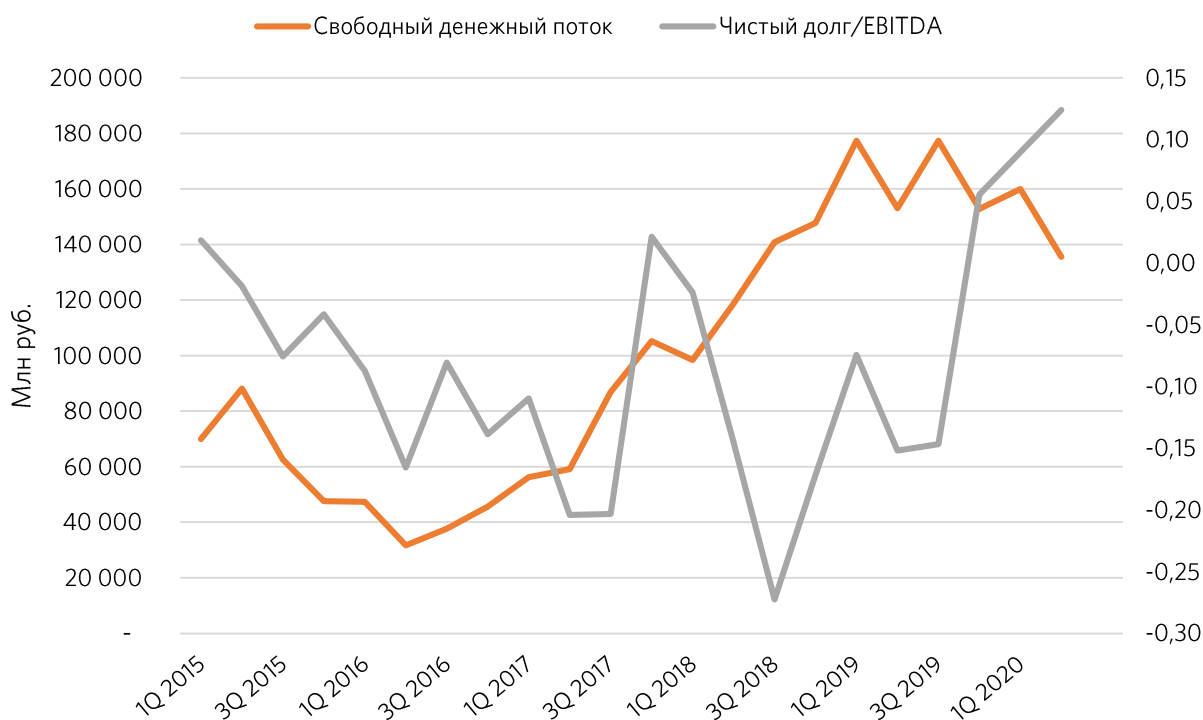


Рисунок 5. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток оказался под давлением, однако остается на исторически высоких значениях. Данный факт, в совокупности с низким уровнем долговой нагрузки, является одним из существенных преимуществ компании в сложившейся ситуации. В основном, конкуренты в отрасли продемонстрировали более существенное снижение данного показателя.

«Татнефть» остается перспективной инвестиционной идеей в долгосрочной перспективе. Данные бумаги остаются среди тех, которые можно рассматривать к покупке по сформировавшимся значениям в рамках долгосрочных портфелей. Высокий уровень эффективности в совокупности с низкой долговой нагрузкой и высокой лояльностью к акционерам (с присутствием заинтересованного в росте дивидендных выплат мажоритария – Республики Татарстан) качественно выделяют акции данного эмитента. Наш среднесрочный взгляд на инструменты сектора нефтедобычи остается негативным в связи с неоднократно упоминаемыми причинами в предыдущих материалах.

---

## 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

Полина Юрьевна Яковлева	Начальник клиентского отдела (342) 210-59-89 yakovlevap@pfc.ru
Роман Рашидович Муталлиев	Портфельный управляющий mutalliev@pfc.ru