

## Обновление оценок бумаг «Лукойл» и «Газпром нефть»

18 июня 2019 г.

Сегодня предлагаем обсудить последние новости и перспективы лидеров сравнительного анализа в секторе нефтедобычи – компании «Лукойл» и «Газпром нефть».

Начнем с «Лукойла», на ГОСА которого уже 20 июня обсудят вопрос погашения 35 млн. акций, приобретенных в ходе осуществления текущей программы обратного выкупа.

16 мая. «FINANZ» – «Совет директоров «Лукойла» принял решение о проведении годового собрания акционеров 20 июня в Москве, говорится в сообщении компании.

Одним из вопросов повестки дня станет уменьшение уставного капитала компании. Акционеры рассмотрят вопрос погашения акций, приобретенных Lukoil Securities (100% дочерняя компания ПАО «Лукойл») в рамках программы обратного выкупа, объявленной 30 августа 2018 года. В связи с этим Lukoil Securities представит свои акции «Лукойла» на продажу после одобрения собранием.

Приобретение акций будет осуществляться посредством открытой оферты по цене 5 450 рублей за акцию. Количество приобретаемых акций составляет 35 млн акций. Приобретение такого количества акций и их погашение приведет к уменьшению уставного капитала «Лукойла» до 715 млн обыкновенных акций. Если на продажу будет представлено более 35 млн акций, приобретение акций будет осуществляться на пропорциональной основе...»

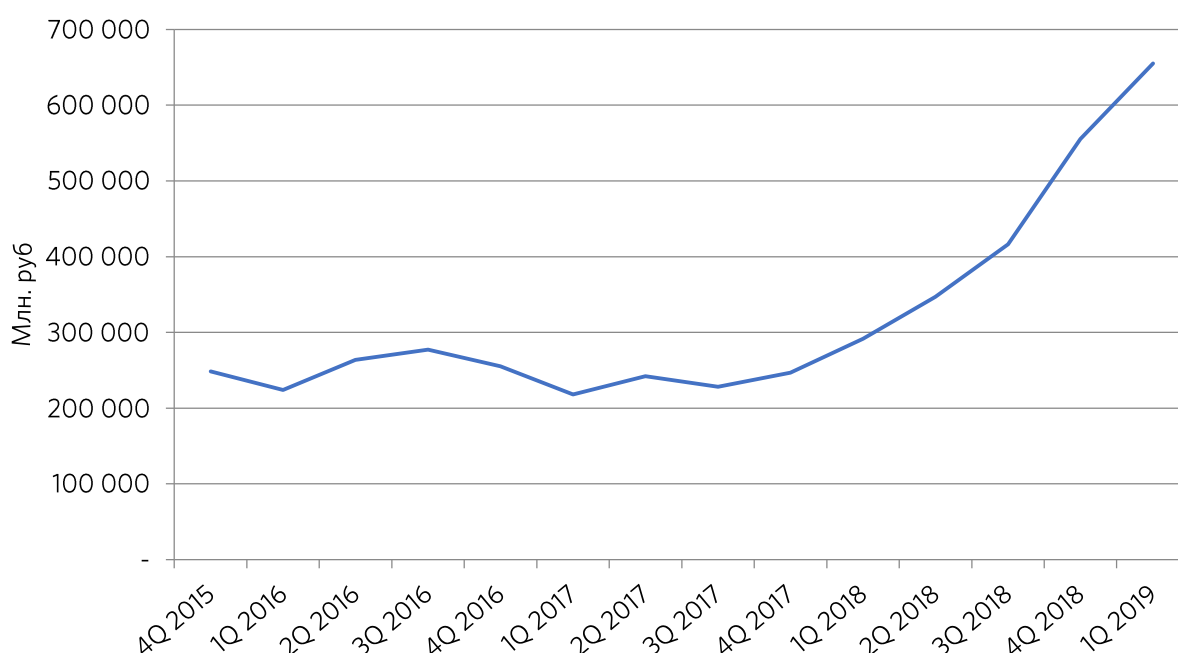


Рисунок 1. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев «Лукойл»

35 млн. акций составляет 4,7% от текущего акционерного капитала компании. Помимо этого «Лукойл» планирует объявить новую программу обратного выкупа уже во второй половине текущего года благодаря устойчивому росту финансовых показателей. Потенциально процедура погашения способна оказать положительное влияние на размер дивидендов на акцию, а также увеличить долю в свободном обращении.

	Лукойл	Газпромнефть	Роснефть	Татнефть
EV/S	0,47	0,95	0,93	1,83
EV/EBITDA	3,28	3,02	3,51	5,42
Чистый долг/ EBITDA	0,17	0,65	1,58	-0,07
P/E	5,64	4,31	7,11	7,65
Дивидендная доходность ао (2018)	4,8%	7,5% (9,9%)	6,4%	11,2%

Таблица 1. Таблица сравнительных коэффициентов с учетом погашения 35 млн. акций «Лукойл» (текущая дивидендная доходность «Газпром нефти» при коэффициенте в 50% от чистой прибыли по результатам 2018 г.)

Несмотря на сравнительно низкий по сектору уровень дивидендной доходности, мы считаем, что акции «Лукойл» остаются привлекательными к покупке с текущих ценовых значений. Наличие сравнительного потенциала в совокупности с перспективой очередного погашения и новой программы обратного выкупа избыточно компенсируют отставание в дивидендной доходности от конкурентов. Ценовым ориентиром может являться уровень в 6000 рублей за акцию.

На этом перейдем к рассмотрению последних новостей, связанных с компанией «Газпром нефть».

14 июня. «Интерфакс» – «"Газпром нефть" ставит цель - выйти в 2019-2021 годах на выплату дивидендов в 50% от чистой прибыли по МСФО. Об этом говорится в презентации, которую компания представила отраслевым аналитикам.

При этом компания продолжит практику выплаты промежуточных дивидендов.

Такую цель в среднесрочной перспективе подтвердил глава "Газпром нефти" Александр Дюков, отвечая на вопросы на годовом собрании акционеров 14 июня...

Наши предположения, изложенные в обзоре от [22.05.19](#), успешно подтвердились. «Газпром нефть» заявила о намерениях увеличения доли выплат от чистой прибыли до 50%. При этом, глава компании не исключает, что данное значение будет достигнуто при определении выплат уже по результатам 2019 года.

14 июня. FINMARKET.RU – «Уже по итогам 2019 года "Газпром нефть" может направить на дивиденды 50% прибыли по МСФО, не исключает глава компании Александр Дюков, но окончательное решение - за акционерами.

"Что касается 2019 года (возможна ли выплата дивидендов в размере 50% прибыли по МСФО) - все возможно. Но пока что это обещать я не могу. И в любом случае - это то решение, которое, соответственно, принимает совет директоров и одобряет собрание акционеров", - сказал А.Дюков.

Как сообщалось ранее, "Газпром нефть" ставит цель выйти на выплату дивидендов в 50% от чистой прибыли по МСФО в 2019-2021 годах.»

Также, согласно имеющейся на текущий момент информации в СМИ, стало известно, что новая стратегия «2030» предполагает увеличение добычи жидких углеводородов не менее чем на 2,5% в год, а также увеличение добычи газа до 60 млрд. куб. м. к 2030 году.

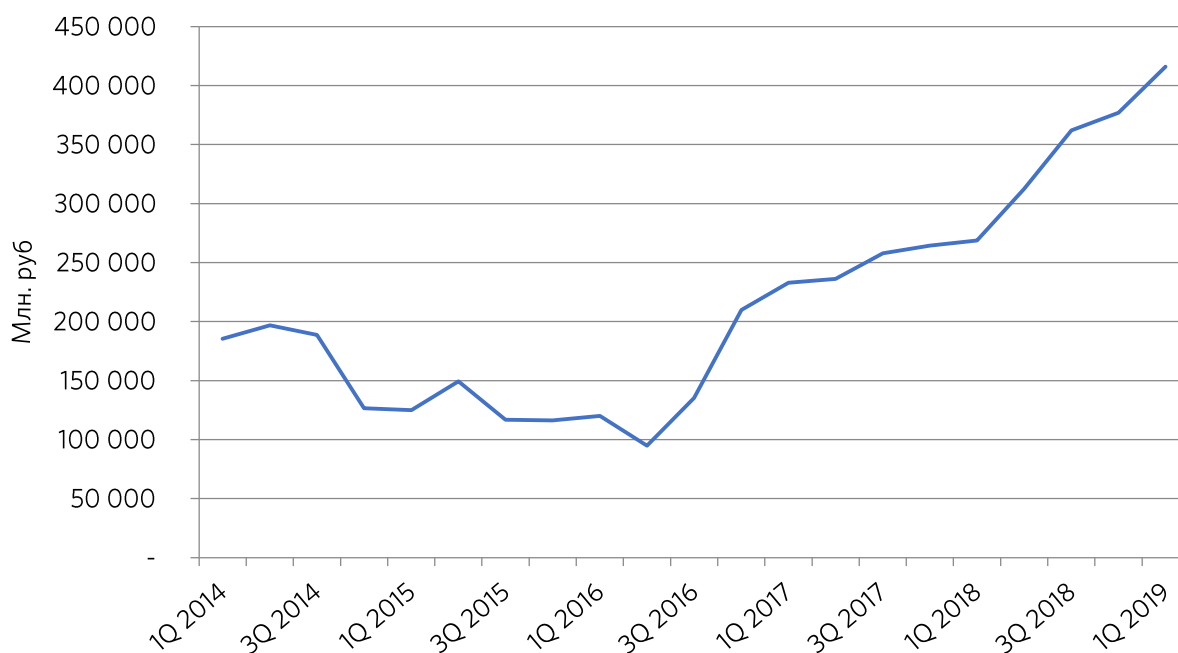


Рисунок 2. Динамика изменения чистой прибыли за последние 12 месяцев «Газпром нефть»

Формулировка «...окончательное решение – за акционерами» выглядит неточно, ведь объективно окончательное решение – только за «Газпромом» (контролирует более 90% «Газпром нефти»), а, как мы писали ранее, данная компания заинтересована в скорейшем увеличении денежных потоков от своих дочек в связи с планами по увеличению дивидендов.

Стоит отметить, что уже по результатам 2018 года доля выплат в 50% от чистой прибыли дает около 10% дивидендной доходности по текущим ценам (400 рублей за акцию). В добавление к этому бумаги также обладают сравнительным потенциалом.

Как мы упоминали в нашем предыдущем материале по данной компании, представленное увеличение выплат позволяет нам рекомендовать удерживать длинные позиции в акциях «Газпром нефть» несмотря на преодоление уровня в 400 рублей за акцию. Среднесрочный потенциал роста котировок составляет около 10% от текущих значений.

---

## 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