

Обзор рынка. Новатэк

21 февраля 2020 г.

Акции компании «Новатэк» увеличились в своей цене за 2019 год почти в 2 раза. Перспективные проекты, постепенное развитие которых планируется вплоть до конца 20-х годов, обеспечат уверенный рост финансовых показателей. В то же время, в прошедшем периоде компания столкнулась с ухудшением мировой рыночной конъюнктуры. Сегодня разберем вышедший отчет за 4 квартал и 12 месяцев 2019 года, а также постараемся определить дальнейшие перспективы ценовой динамики бумаг в текущих условиях.

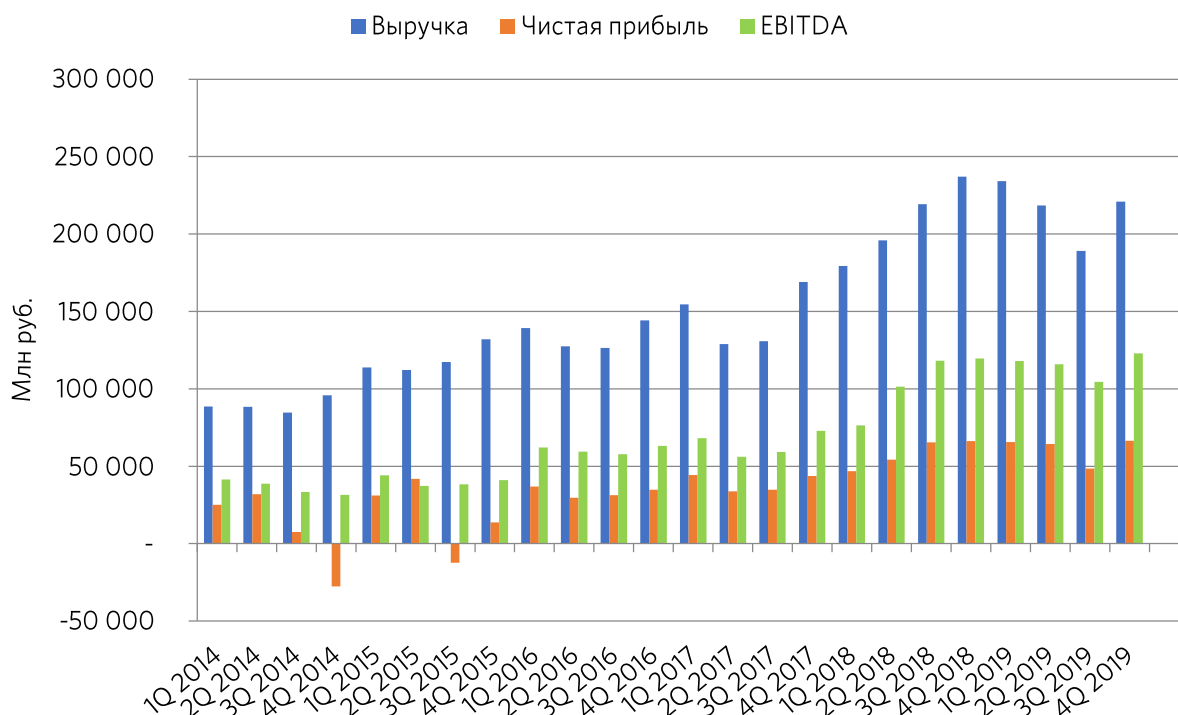


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, скорректированной чистой прибыли и EBITDA

2019 год ожидаемо оказался удачным для «Новатэка». Отдача от новых проектов постепенно увеличивается, что позволяет демонстрировать рост, как операционных, так и финансовых показателей. Выручка за год увеличилась на 3,7%. Чистая прибыль выросла в 5 раз за счет прибыли от выбытия долей владения в дочерних обществах и совместных предприятиях, скорректированный от данного эффекта показатель прибавил 5,2%. Нормализованный показатель EBITDA с учетом доли в совместных предприятиях вырос на +11%.

Объем добычи газа и жидких углеводородов с учетом доли в СП¹ вырос на 8,6% и 2,9% соответственно. Данный рост образовался в ходе продолжения процесса выхода на проектную мощность «Ямал СПГ» и «Арктикгаз».

¹ Совместные предприятия

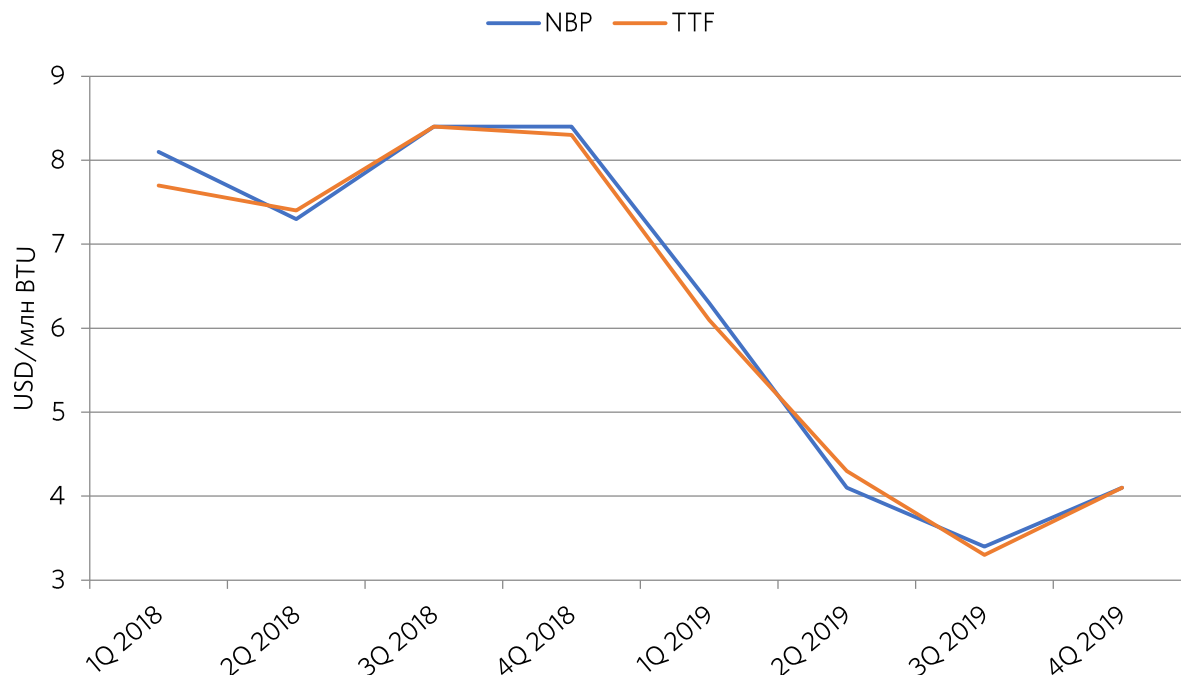


Рисунок 2. Динамика изменения цен на газ в хабах NBP, TTF

Цены на газ в Европе за год сократились практически в 2 раза. На хабах «NBP» и «TTF» цена газа снизилась в два раза. Тем не менее, благодаря существенной части продаж на внутреннем рынке, средняя цена реализации газа в рублях за год выросла на 1,7%. В валюте данный показатель потерял 0,9%. В случае долгосрочного сохранения цен на низких уровнях выполнение задачи по стремительному увеличению доли на общемировом рынке СПГ станет более затруднительным.

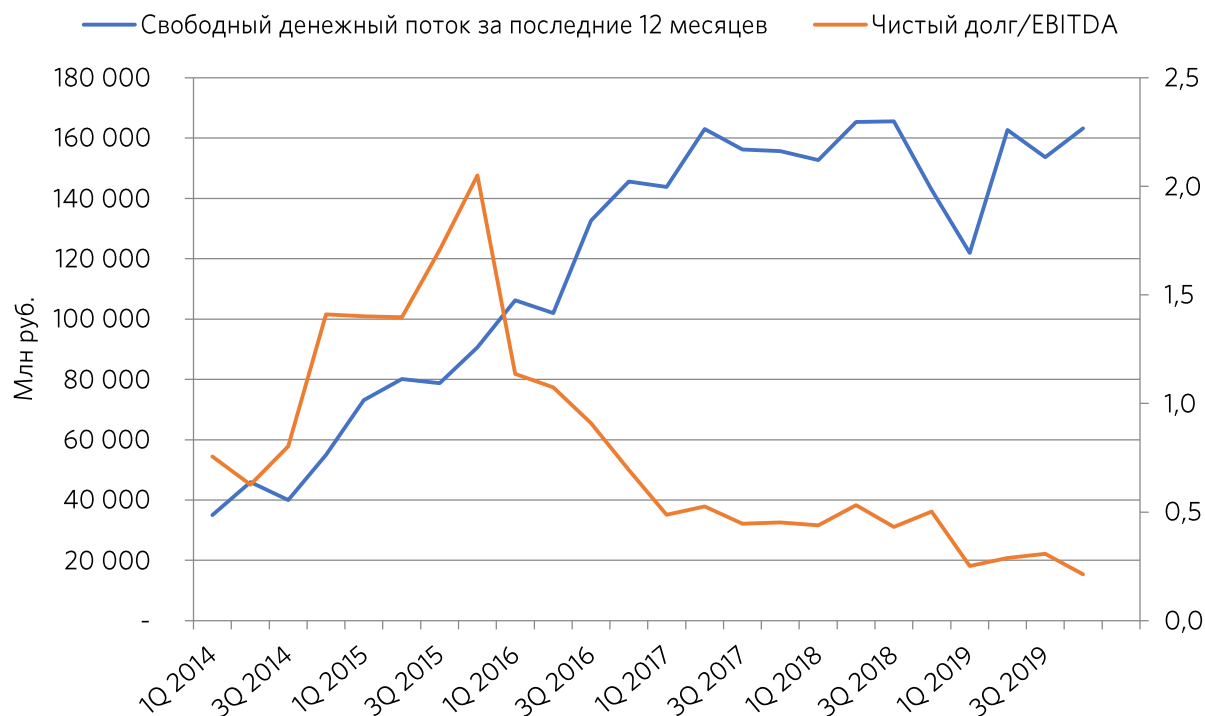


Рисунок 3. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Рассчитываемый компанией свободный денежный поток за год прибавил 18,5%. Денежные средства, использованные на оплату капитальных вложений, выросли на 72,8%. Чистые капитальные затраты при этом выросли на 96%. Чистый долг (с учетом депозитов со сроком более трех месяцев) сократился на 85% и на сегодня составляет 15 млрд рублей. Учитывая масштаб реализовываемых проектов, подобная динамика изменения долговой нагрузки нами расценивается как существенный положительный фактор.

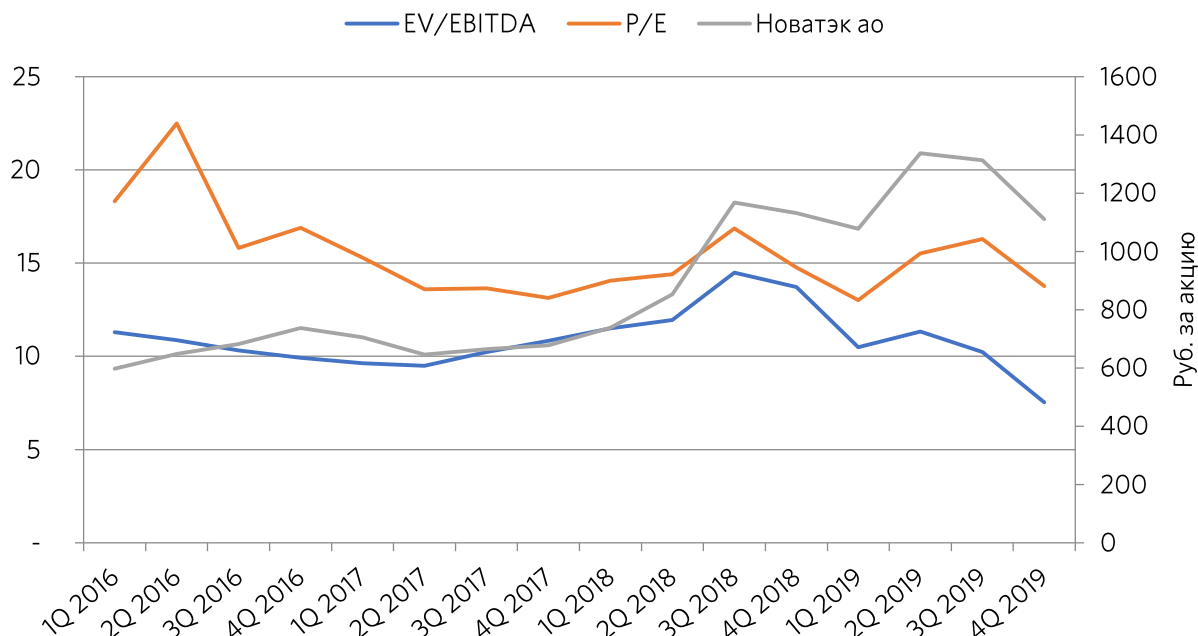


Рисунок 4. Динамика изменения цены акций «Новатэк» и сравнительных коэффициентов «EV/EBITDA», «P/E»

Сравнительные коэффициенты, как это свойственно компаниям роста, у «Новатэка» существенно превосходят конкурентов в секторе. Очевидно, что игроки закладывают в цену масштабные перспективы по завершению крупных проектов. В то же время хотим отметить, что, несмотря на произошедший рост котировок, рост финансовых показателей удерживает их примерно на одном уровне (учитывая недавнее снижение котировок, динамика и вовсе отрицательна).

Законтрактовано около 600 млрд м³ природного газа до 2030 года



Рисунок 5. Объем законтрактованности по газу на начало 2018

На сегодня рыночная конъюнктура в мире становится более мрачной для газодобывающих компаний. Снижающиеся цены в связи с падением спроса в Китае на фоне появления коронавируса оказывают давление на финансовые результаты компаний. В то же время «Новатэк» обладает важным конкурентным преимуществом относительно своих конкурентов в мире, заключающимся в существенной доле продаж на регулируемый внутренний рынок, цены на котором намного менее волатильны. Помимо этого компания также обладает значительным объемом контрактов вплоть до 2030 года. Мы считаем, что компания способна без значительных последствий пройти через период низких цен на рынке, а происходящим снижением цен стоит воспользоваться с целью наращивания позиций. В то же время мы допускаем возможность дальнейшего снижения котировок по причине снижения веса акции в индексе «MSCI Russia 10/40», в связи с чем считаем целесообразным осуществлять возможные покупки постепенно.

19 февраля. Москва. «ТАСС» – «Норильский никель» вытеснил "Новатэк" из топ-4 MSCI Russia 10/40 по итогам февральской ребалансировки, итоги которой были объявлены в ночь на 19 февраля по московскому времени, говорится в обзоре "ВТБ Капитал".

Таким образом, в настоящее время в топ-4 индекса MSCI Russia 10/40 входят "Газпром", "Лукойл", Сбербанк и "Норникель".

Все изменения вступят в силу после закрытия торгов 28 февраля вместе с результатами пересмотра индекса MSCI Russia Standard...»

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