

Обзор рынка. Роснефть

4 июня 2021 г.

Акции крупнейшей нефтедобывающей компании России «Роснефть» продемонстрировали стремительное восстановление после падения первой половины 2020 года. На сегодня котировки находятся вблизи нового исторического максимума. Рассмотрим вышедшие финансовые и операционные результаты за первый квартал, а также традиционно обновим инвестиционный взгляд.

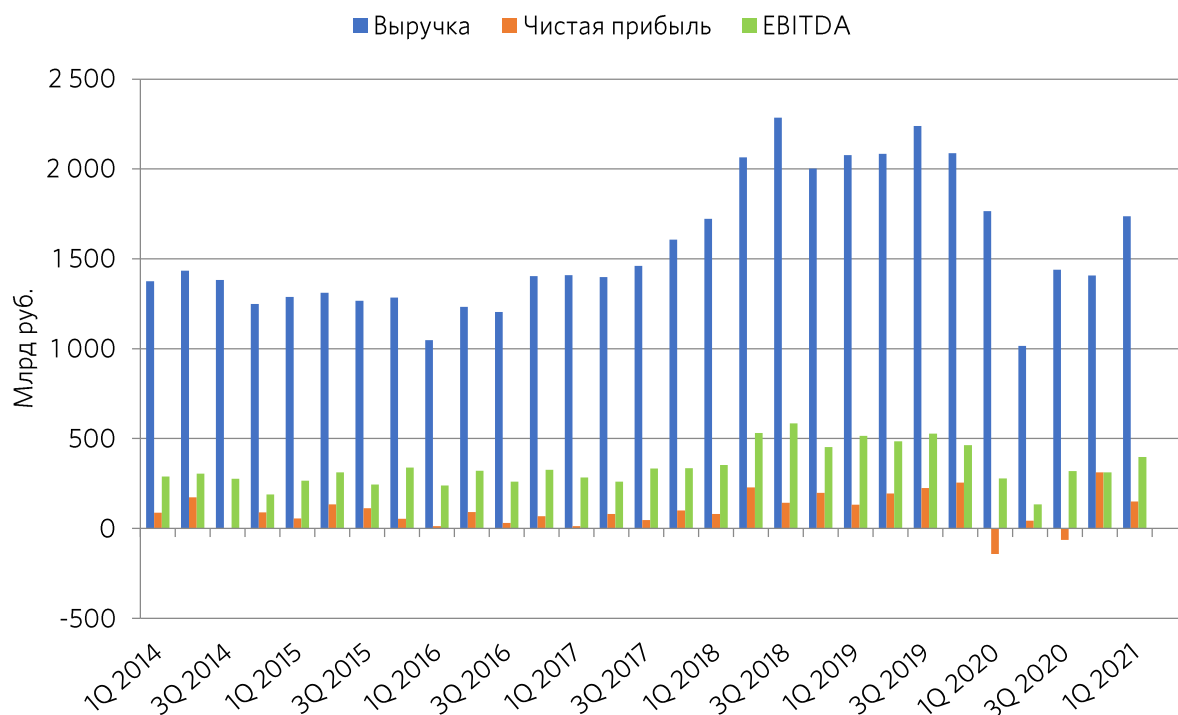


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика финансовых результатов ожидаемо оказалась положительной, отражая улучшение конъюнктуры на рынке нефти. Выручка за квартал снизилась на 1,2% к аналогичному периоду годом ранее. Негативная динамика обусловлена сокращением объемов реализации нефти на 32,9% и нефтепродуктов на 14,5% вследствие снижения спроса и сокращения добычи согласно сделке ОПЕК+. Показатель EBITDA прибавил 44%. Чистая прибыль составила 149 млрд руб. против убытка в 156 млрд руб. годом ранее.

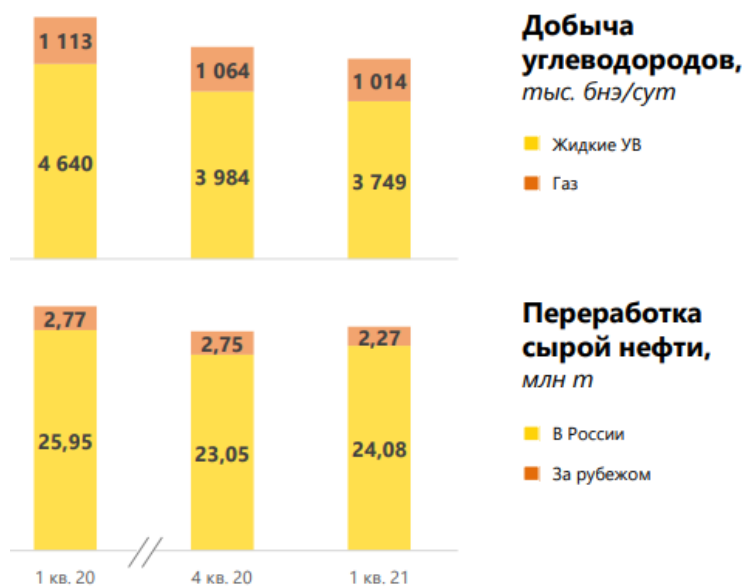


Рисунок 2. Изменение ключевых операционных показателей

Добыча углеводородов год-к-году снизилась на 17,2%. Переработка нефти сократилась на 8,3%. Выпуск нефтепродуктов упал на 7,3%. По мере дальнейшего восстановления мировой экономики и ослабления сделки ОПЕК+ нефтедобывающие компании продолжают восстанавливать свои операционные результаты.

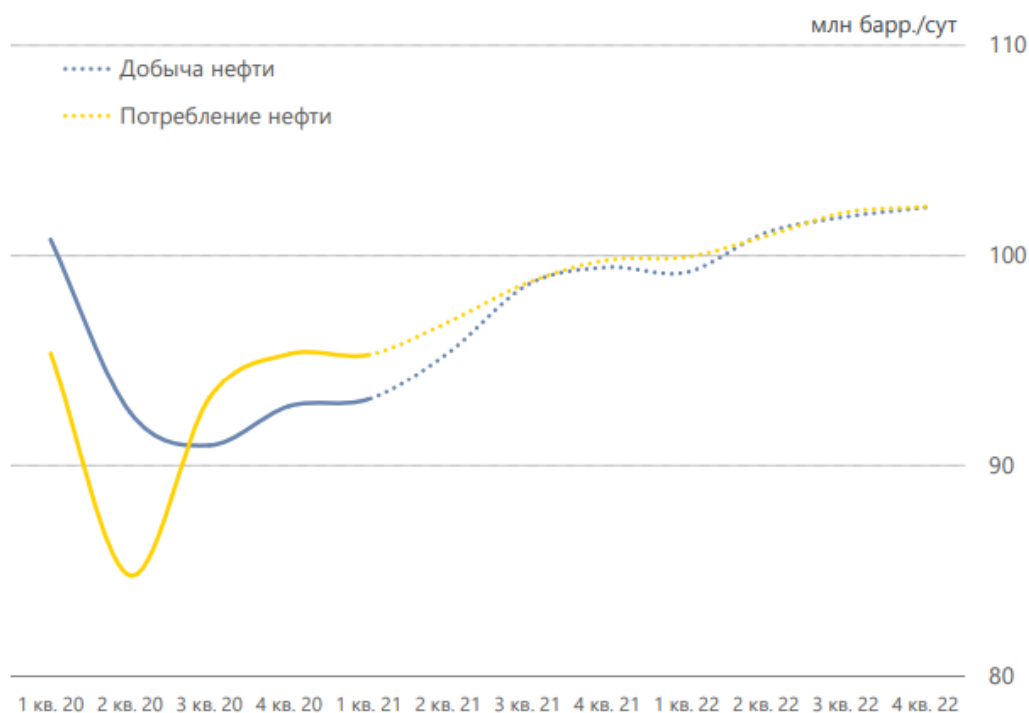


Рисунок 3. Баланс спроса и предложения нефти (ист. Bloomberg, EIA)

Согласно прогнозам крупнейших аналитических агентств, добыча и потребление нефти продолжают естественный рост в обозримом будущем без повторного возникновения шоков.

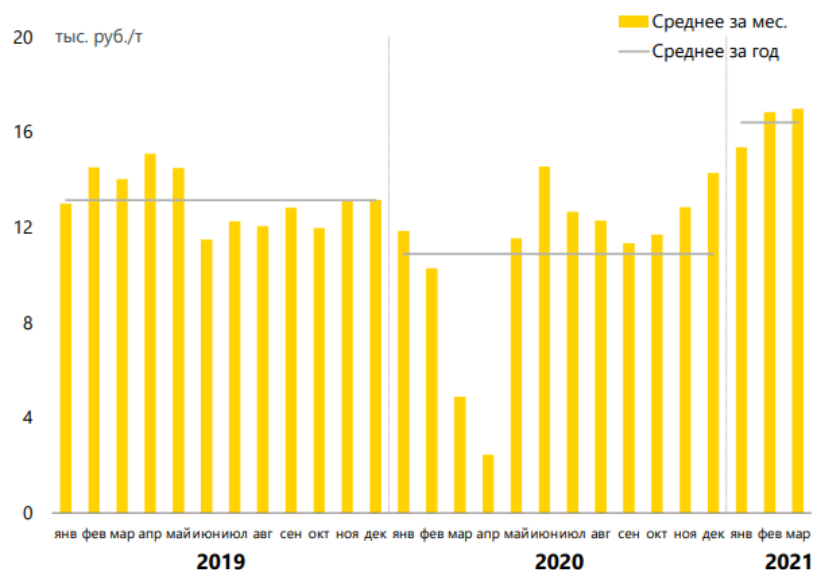


Рисунок 4. Динамика изменения маржи экспортера

Маржа экспортера продолжает расти с ростом цены на нефть. Стоит отметить, что риторика крупнейших аналитических агентств касательно последствий заключения ядерной сделки между США и Ираном для рынка нефти сменилась на существенно менее негативную. Ожидается, что негативный эффект на котировки нефти будет ограниченным и не станет препятствием для их дальнейшего роста.

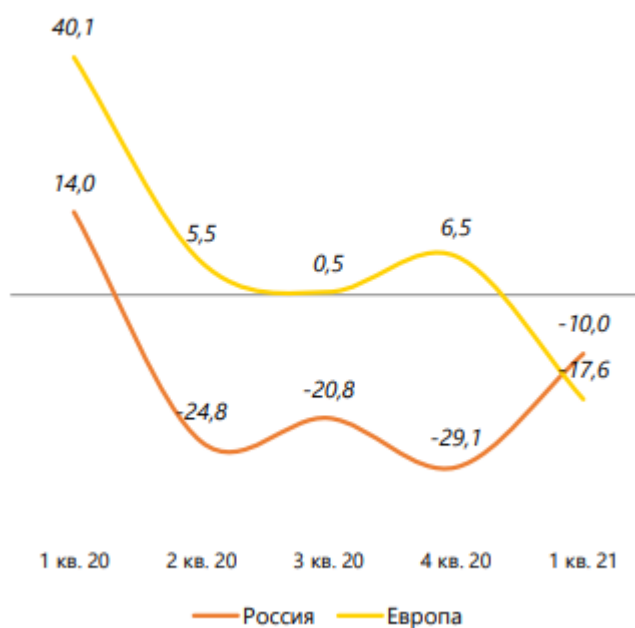


Рисунок 5. Динамика изменения маржи НПЗ (долл./т)

Маржа НПЗ в России и Европе продолжает изменяться в соответствии с движением по крэк-спредам.

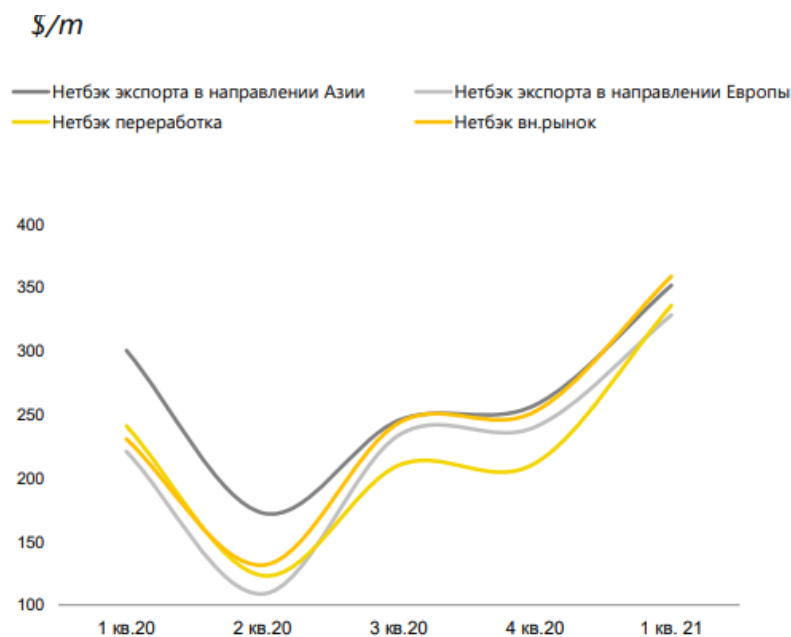


Рисунок 6. Динамика изменения основных каналов монетизации

Динамика нетбэков отражает движения в котировках нефти. Отметим улучшение по переработке благодаря улучшению на домашнем рынке.

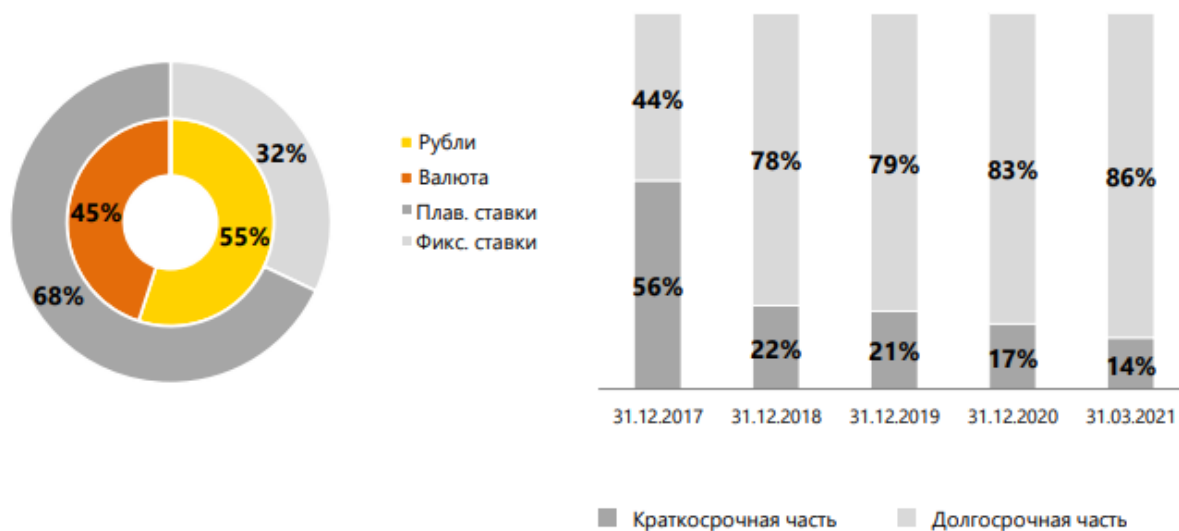


Рисунок 7. Валютная и временная структура долга

Компания сокращает долю краткосрочного долга в целях снижения рисков в случае повторных шоков в отрасли. Положительным моментом также выделим преимущественно рублевую структуру долга.

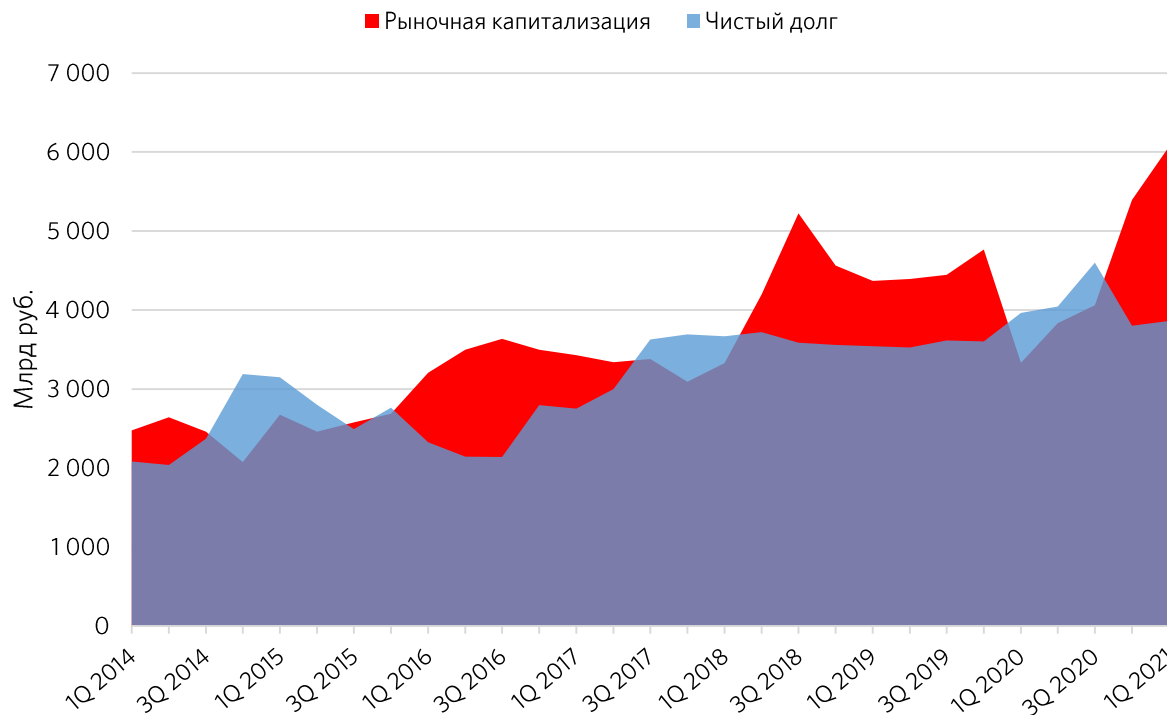


Рисунок 8. Динамика изменения рыночной капитализации и чистого долга

Тем не менее, размер долговой нагрузки остается на высоких значениях, что является главной причиной, согласно нашему мнению, для выбора в пользу других бумаг в данном секторе. Помимо этого, акции «Роснефти» стали первыми в секторе, которые смогли установить новые исторические максимумы после прошлогоднего падения, что может свидетельствовать о возможном истощении среднесрочного потенциала. В долгосрочной перспективе стоит отметить присутствие крупного проекта «Восток Ойл», способного поддерживать рост финансовых и операционных показателей. Вероятно, стоит вернуться к рассмотрению данных бумаг к покупке в рамках долгосрочных портфелей в случае возникновения существенной коррекции в котировках.

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