

## Обзор рынка. Татнефть

10 июня 2021 г.

Завершаем рассмотрение финансовых и операционных результатов за первый квартал представителей сектора нефтедобычи с компанией «Татнефть». Ранее привилегированные бумаги данной компании выделялись нами как одна из лучших дивидендных идей на российском фондовом рынке. Помимо рассмотрения результатов постараемся определить дальнейшие перспективы бумаг компании.

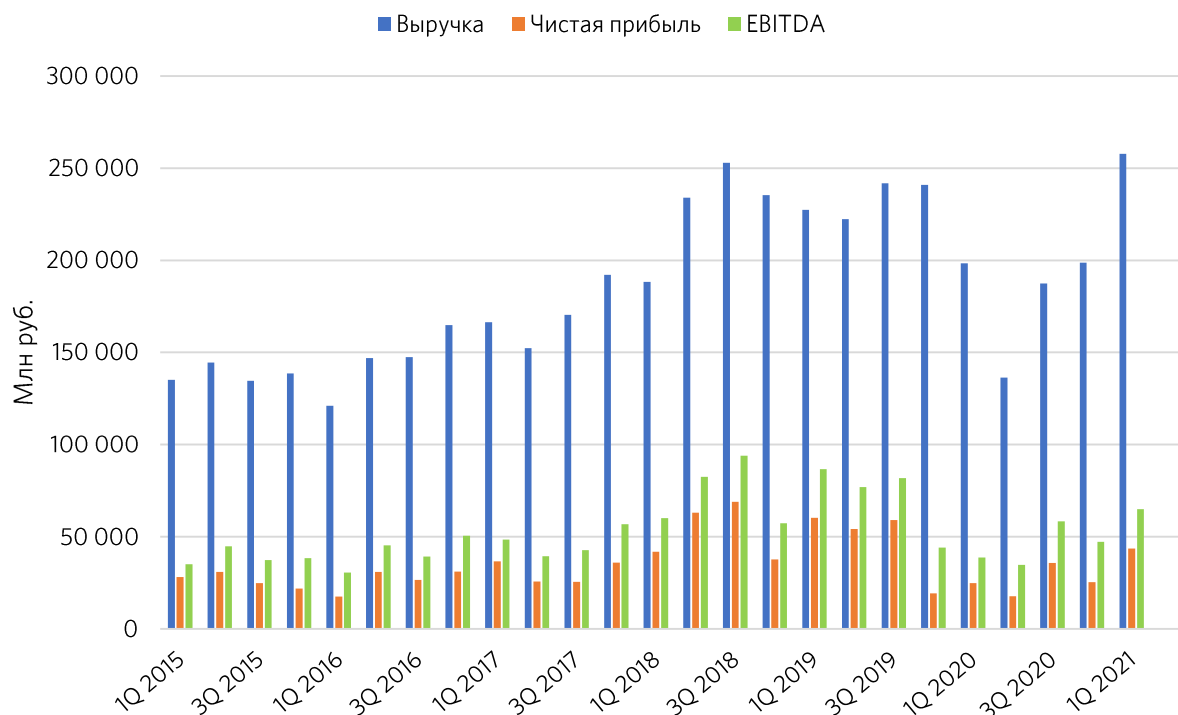


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика цен на нефть еще до окончания отчетного периода сигнализировала о росте финансовых результатов в секторе, и компания «Татнефть» не стала исключением. Выручка за квартал выросла на 30% к аналогичному периоду годом ранее. Показатель EBITDA прибавил 74,7% (скорректированная EBITDA +50,2%). Прибыль акционеров Группы выросла на 72,6%. Более интенсивный рост прибыли сдерживался сниженными объемами продаж нефти, а также выросшим налогом на добычу полезных ископаемых (НДПИ) в результате изменений в налоговом законодательстве, вступивших в силу с 1 января 2021 года.

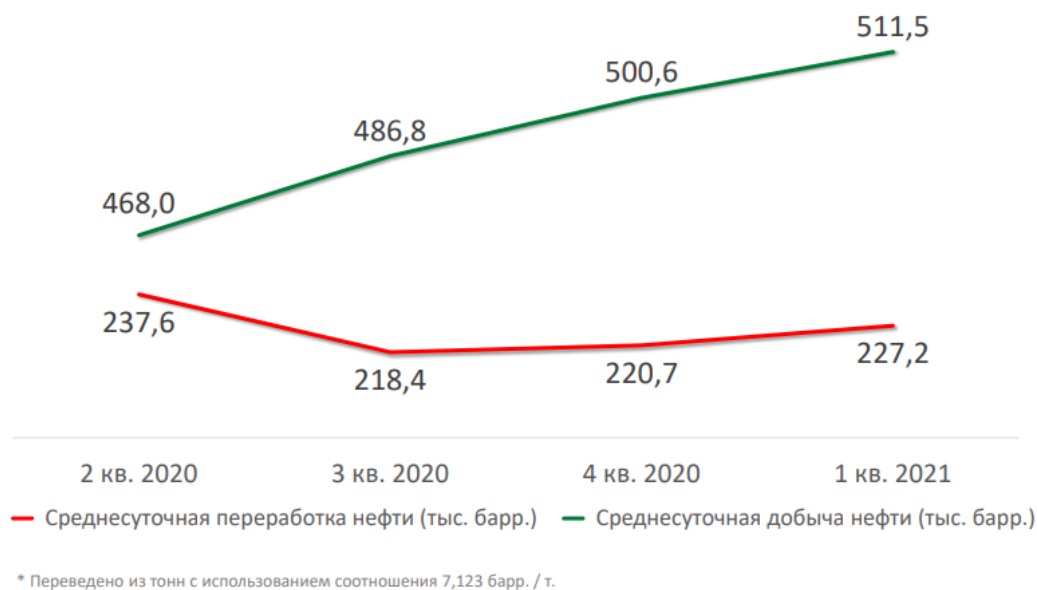


Рисунок 2. Динамика изменения добычи и переработки нефти

Среднесуточная добыча нефти Группой сократилась на 10,2% (+2,2% к предыдущему периоду), отражая выполнение сделки ОПЕК+ и падение спроса вследствие пандемии коронавируса. Среднесуточная переработка сократилась на 7,2% (+2,9% к предыдущему периоду) по аналогичным причинам.

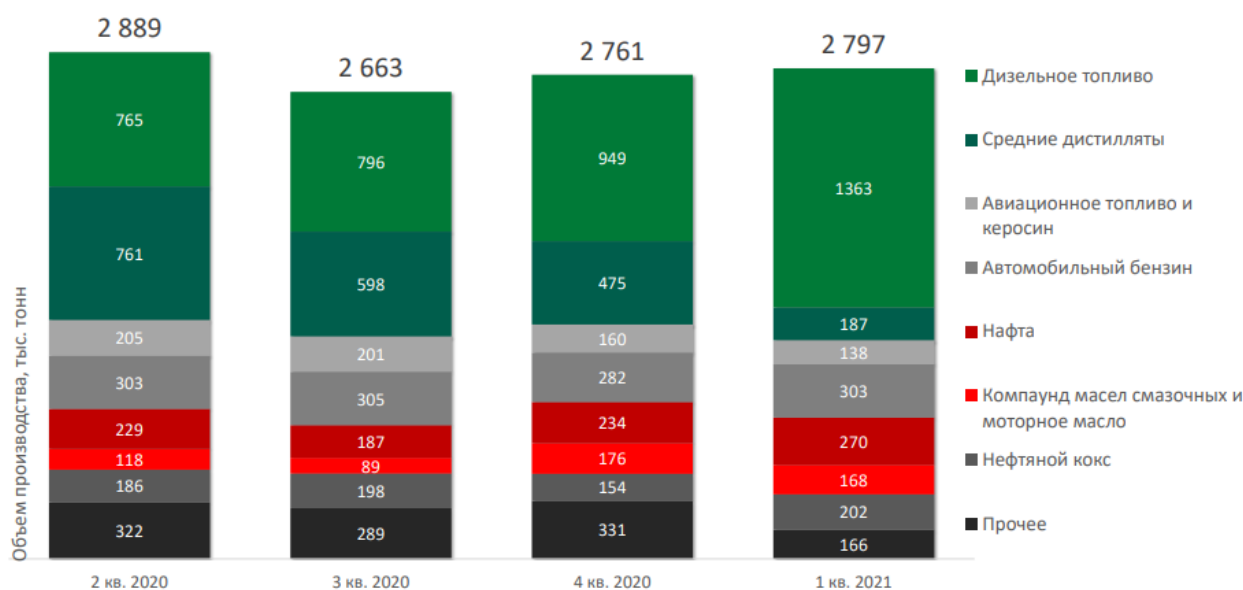


Рисунок 3. Динамика изменения выпуска нефтепродуктов на «ТАНЕКО»

Производство нефтепродуктов на «ТАНЕКО» год-к-году сократилось на 5,3%. Динамика квартал-к-кварталу составила +1,3%. Напомним, что объем переработки за 2021 год, согласно прогнозам компании, составит 12,9 млн тонн (рост около 14% к результату за 2020 год).

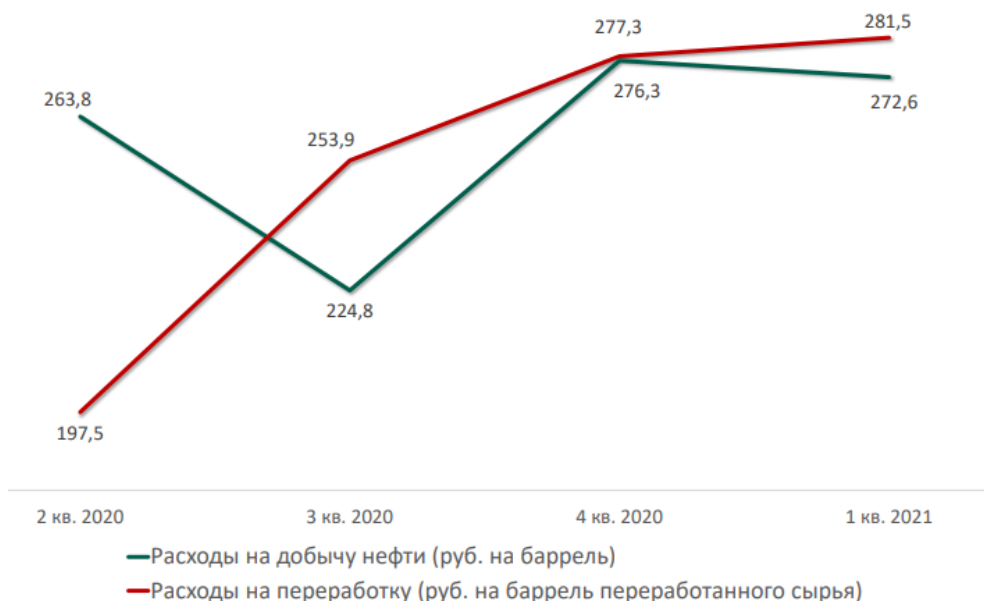


Рисунок 4. Динамика изменения удельных затрат

Расходы на добычу нефти, в целом, остаются стабильными. Рост по затратам на переработку связан с изменением затрат на материалы, электроэнергию, теплоэнергию, а также топливо при вводе в эксплуатацию новых объектов с более высоким уровнем производительности.



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

Свободный денежный поток остается под давлением, однако продемонстрировал рост на 2% к предыдущему периоду. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» углубился в отрицательную зону с аналогичной динамикой чистого долга.

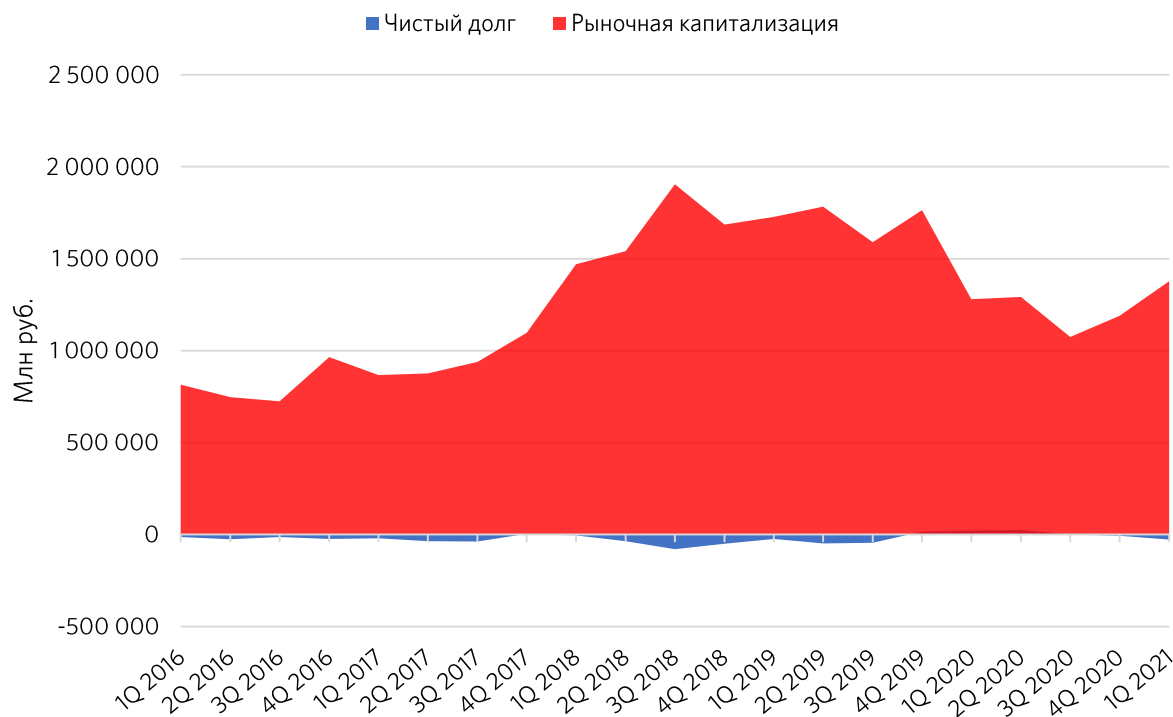


Рисунок 6. Динамика изменения рыночной капитализации и чистого долга

Отсутствие долговой нагрузки остается одним из ключевых преимуществ «Татнефти». В то же время, если компания не вернется к прежней политике выплат акционерам (недавно коэффициент выплат был снижен до 50% от чистой прибыли вместо прежних 100% от свободного денежного потока), акции компании могут длительное время оставаться аутсайдерами сектора и оставаться в сформированном на сегодня ценовом диапазоне. Тем не менее, мажоритарий в лице республики Татарстан, на наш взгляд, является долгосрочным триггером для возвращения дивидендной политики к прежним параметрам. Компромиссным решением может являться формирование частичной позиции по текущим ценам и ожидание новостей по увеличению выплат для дальнейших покупок.

---

## 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

---