

Обзор рынка. Лукойл

16 марта 2021 г.

Продолжаем разбирать вышедшие финансовые и операционные результаты за четвертый квартал и 12 месяцев 2020 года в секторе нефтедобычи. Сегодня поговорим о компании «Лукойл». В прошлые периоды данные бумаги демонстрировали опережающую динамику, однако пандемия коронавируса стала непреодолимым препятствием для сохранения роста котировок. Постараемся определить среднесрочные перспективы бумаг с учетом произошедших изменений.

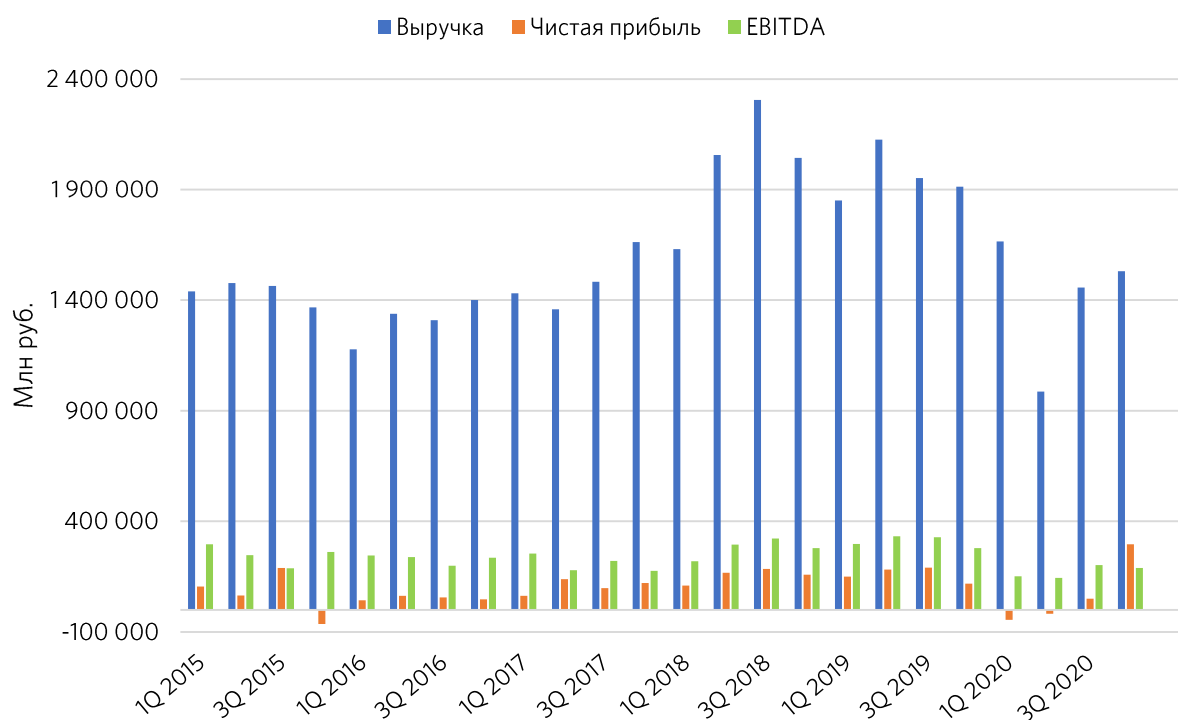


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика финансовых результатов за 2020 год ожидаемо оказалась негативной. Выручка за прошедший год сократилась на 28,1%. Показатель EBITDA потерял 44,4%. Чистая прибыль составила 15,2 млрд руб. против 640,2 млрд руб. годом ранее. Помимо снижения EBITDA, чистая прибыль оказалась под давлением курсовых разниц и обесценения активов.

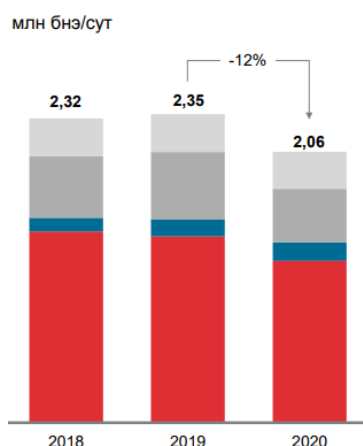


Рисунок 2. Динамика изменения добычи углеводородов

Уровень добычи углеводородов за год сократился на 12%. Главной причиной этого стало введение сделки «ОПЕК+». Помимо этого, на результат оказало воздействие снижение добычи газа в Узбекистане в связи с падением спроса со стороны Китая.

тыс. барр. / сут

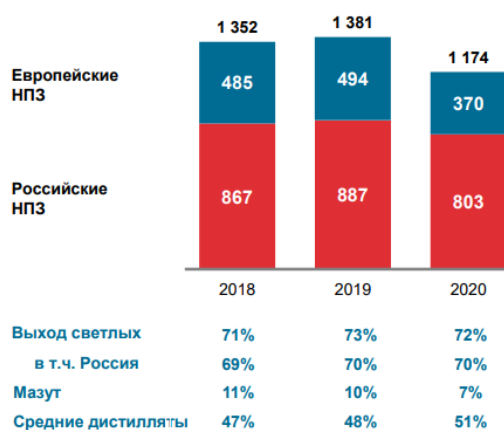


Рисунок 3. Динамика изменения объемов переработки на собственных НПЗ

Объем переработки за год снизился на 15%. Падение спроса также не позволило нарастить данный показатель. В том числе, в отчетном периоде происходили ремонтные работы на заводах в России и Европе. Выход светлых остался на прежних значениях.



Рисунок 4. Динамика изменения удельных затрат на добычу и переработку нефти

Уровни удельных затрат на добычу и переработку остаются стабильными. Нефтедобывающие компании, в условиях действующих ограничений на добычу, используют для добычи наиболее эффективные объекты. На сегодня уровень свободных мощностей компании «Лукойл» составляет около 180 тыс барр. в сутки.

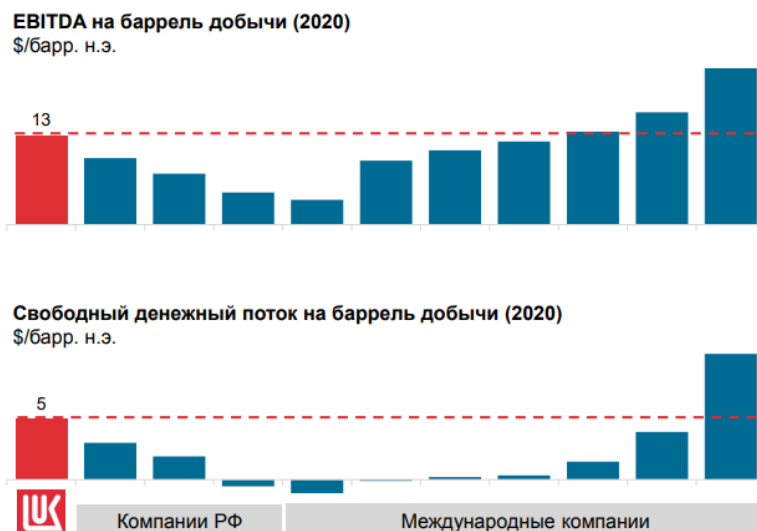


Рисунок 5. Эффективность добычи в расчете на EBITDA и свободный денежный поток

По эффективности добычи компания остается среди лидеров в России и мире. Улучшение рыночной конъюнктуры в последние месяцы позволит компании существенно восстановить финансовые результаты.

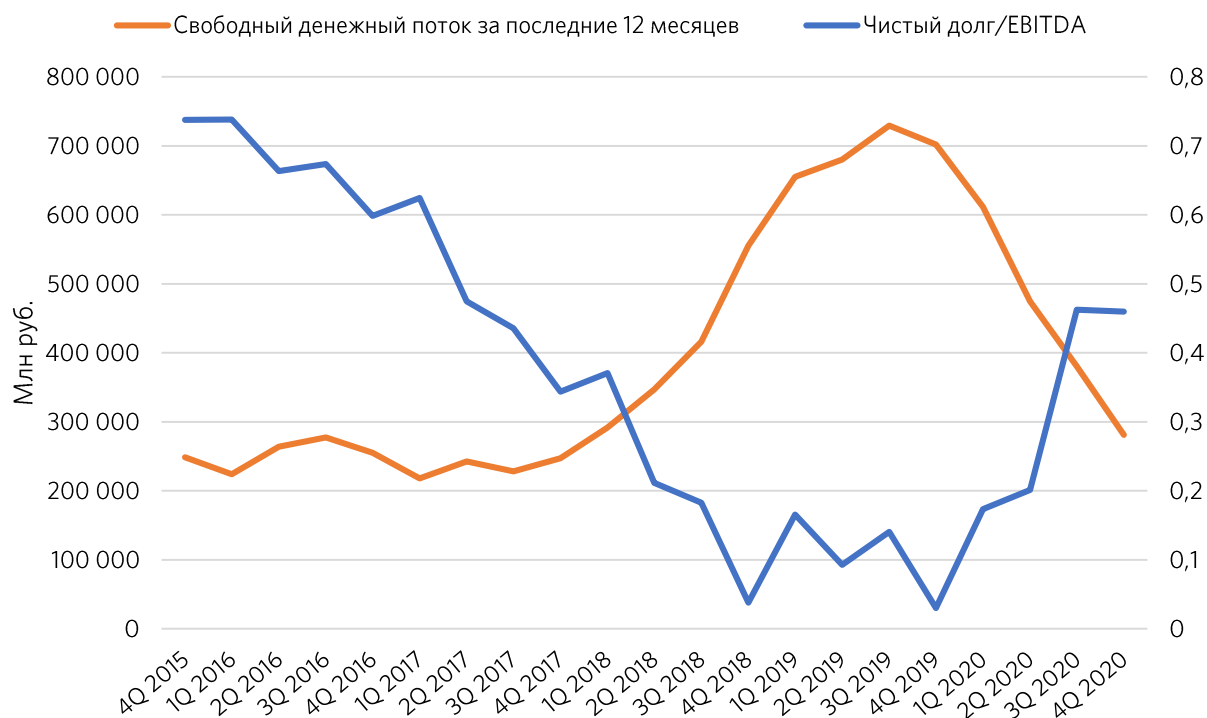


Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток остается под давлением. Его значение за год составило 281 млрд руб. против 702 млрд руб. годом ранее. Напомним, что именно данный показатель после корректировок является базой для выплаты дивидендов. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» стабилизировался вблизи отметки 0,5х.



Рисунок 7. Временная структура долга

Несмотря на снижение финансовых результатов, уровень финансовой устойчивости остается на высоком уровне. Размер денежных средств на счетах превышает выплаты по займам ближайших пяти лет.

Согласно информации, представленной в презентации компании, дивиденды за весь 2020 год составят 259 рублей на акцию, что дает дивидендную доходность в 4%. Несмотря на это цена акций уже вплотную приблизилась к своим максимумам. В случае поддержания программы обратного выкупа подобная динамика могла бы считаться обоснованной, однако на сегодня информация по данной теме отсутствует. В связи с этим мы считаем, что в секторе нефтедобычи стоит рассмотреть другие бумаги, потенциал роста в которых сохраняется на сравнительно высоком уровне. В среднесрочной перспективе потенциал роста акций «Лукойл», вероятно, близок исчерпанию до появления новых триггеров.

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