

Обзор рынка. Газпром нефть.

24 ноября 2020 г.

Сектор нефтедобычи продолжает находиться под негативным воздействием в связи с развитием пандемии в мире. Сохранение сделки ОПЕК+, помимо падения цен на нефть, продолжает препятствовать росту ключевых показателей компаний. Начнем рассмотрение финансовых и операционных результатов представителей данной отрасли с компании «Газпром нефть».

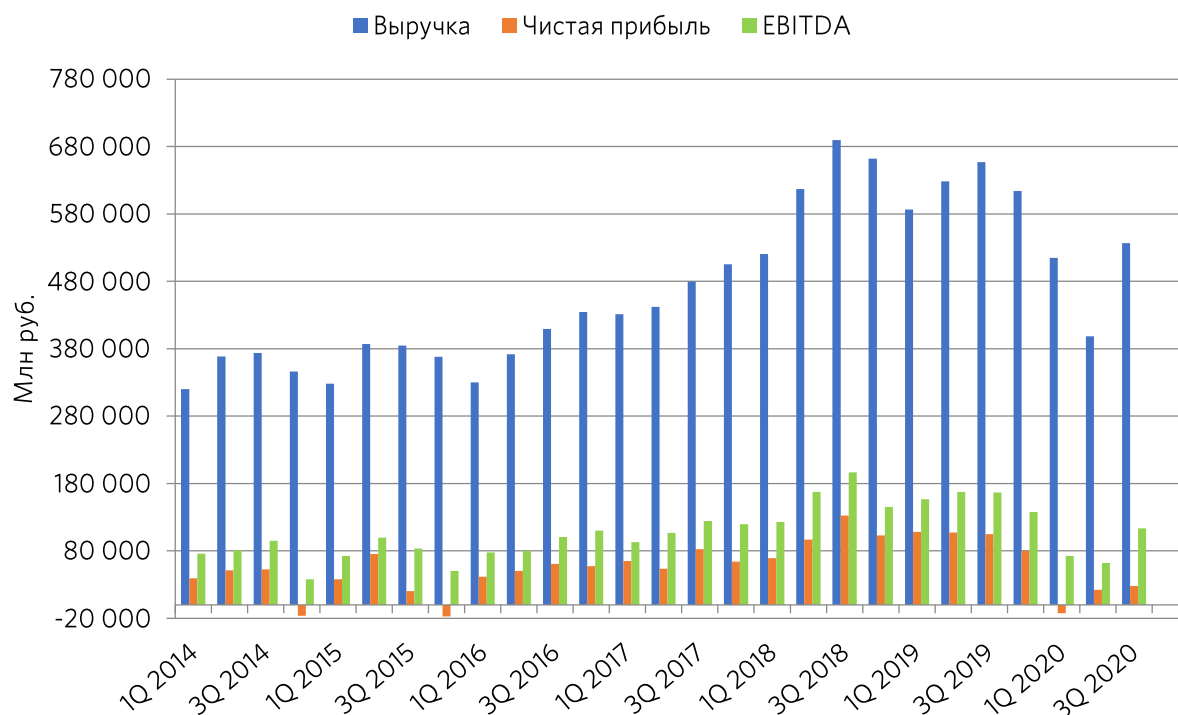


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Финансовые результаты за период вновь продемонстрировали негативную динамику. Выручка снизилась на 18,3% к аналогичному периоду годом ранее. Скорректированный показатель EBITDA потерял 40,9%. Чистая прибыль упала на 73,4%. Снижение в расчете на 9 месяцев составило 22,5%, 46,5% и 88,7% соответственно.

Основными причинами данных изменений стало сокращение операционных показателей на фоне падения спроса и введения сделки ОПЕК+, а также падение цен на рынке нефти.

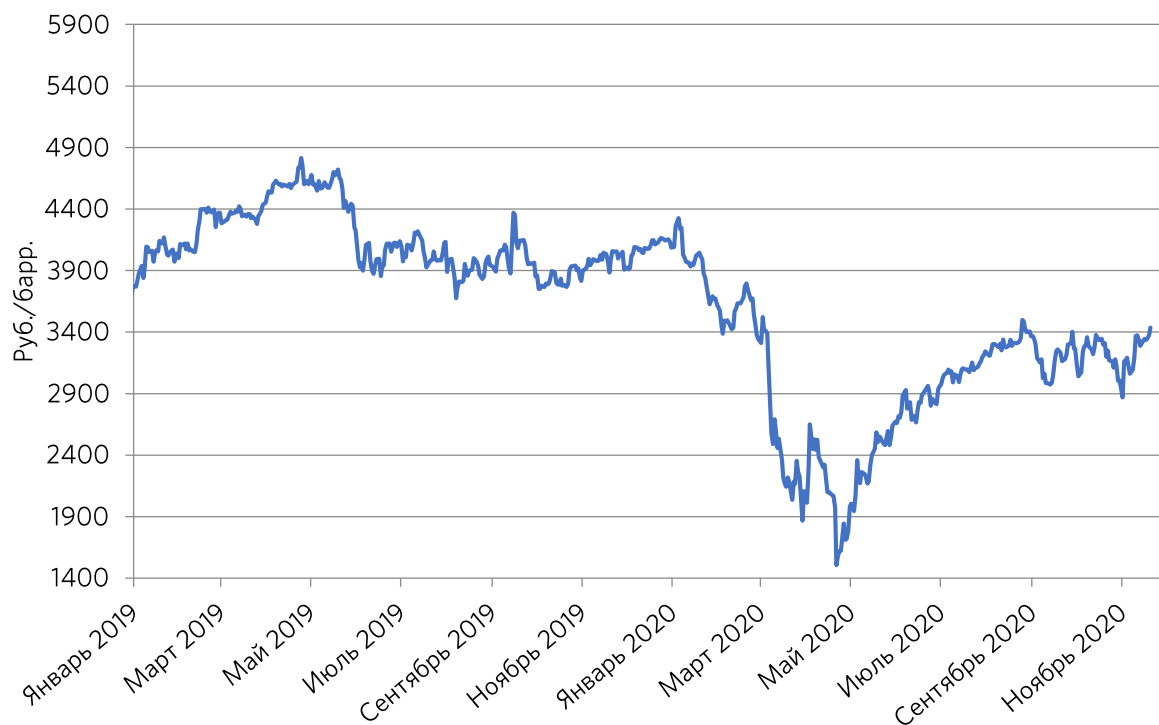


Рисунок 2. Динамика изменения цены нефти марки «Brent» в рублях

Происходящее падение российского рубля оказывает частичную поддержку экспортерам, увеличивая цену продукции в домашней валюте. Так, котировки нефти «Brent» в рублях вновь достигли уровней перед мартовским обвалом.

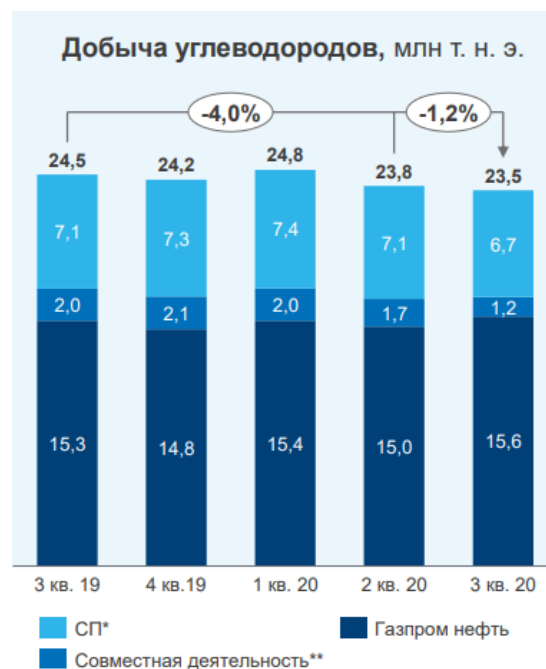
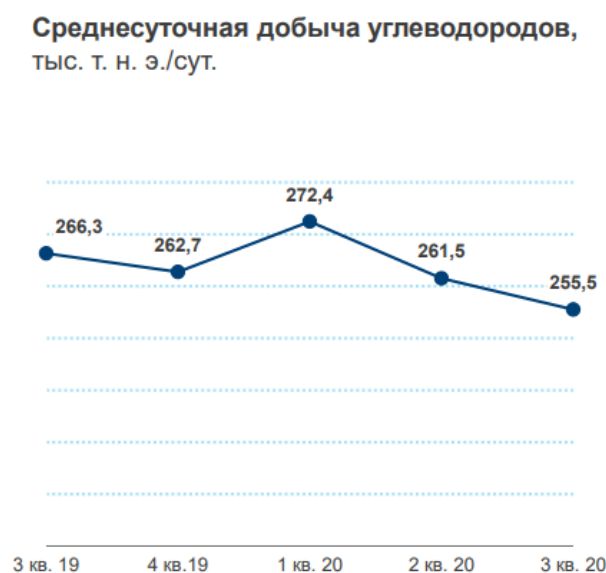


Рисунок 3. Динамика изменения показателей добычи

Добыча углеводородов за квартал снизилась на 1,2%. Динамика год к году составляет 4%. Тем не менее, компания принимает меры по оптимизации, увеличив объем добычи на высокорентабельных проектах за 9 месяцев на 0,2%. Подобное смещение с зрелых

месторождений к более рентабельным позволило снизить предельные операционные расходы до 1601 руб. на т.н.э. (1678 по итогам 1 кв. 2020).

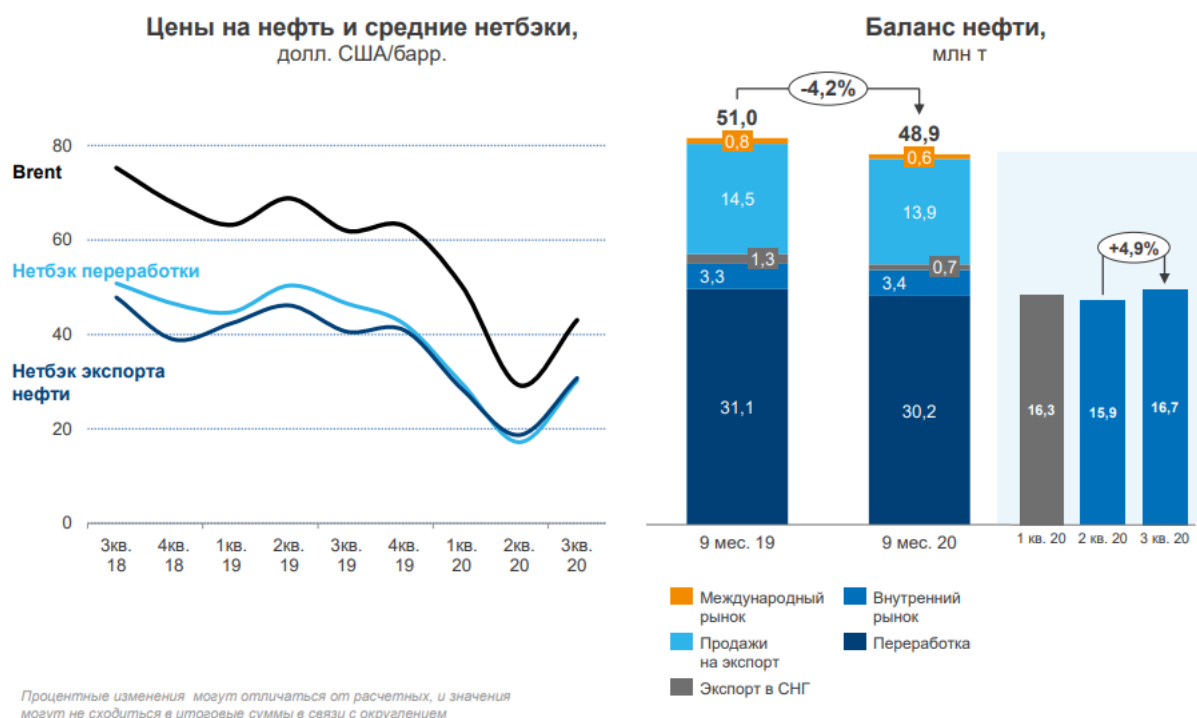


Рисунок 4. Динамика изменения нетбэков и баланса нефти

Нетбэк переработки остается приблизительно равным экспорту нефти в связи с медленным восстановлением крэк-спредов и высоким уровнем долговой нагрузки. В долгосрочном периоде развитие направление переработки является одним из важных стратегических преимуществ «Газпром нефти».

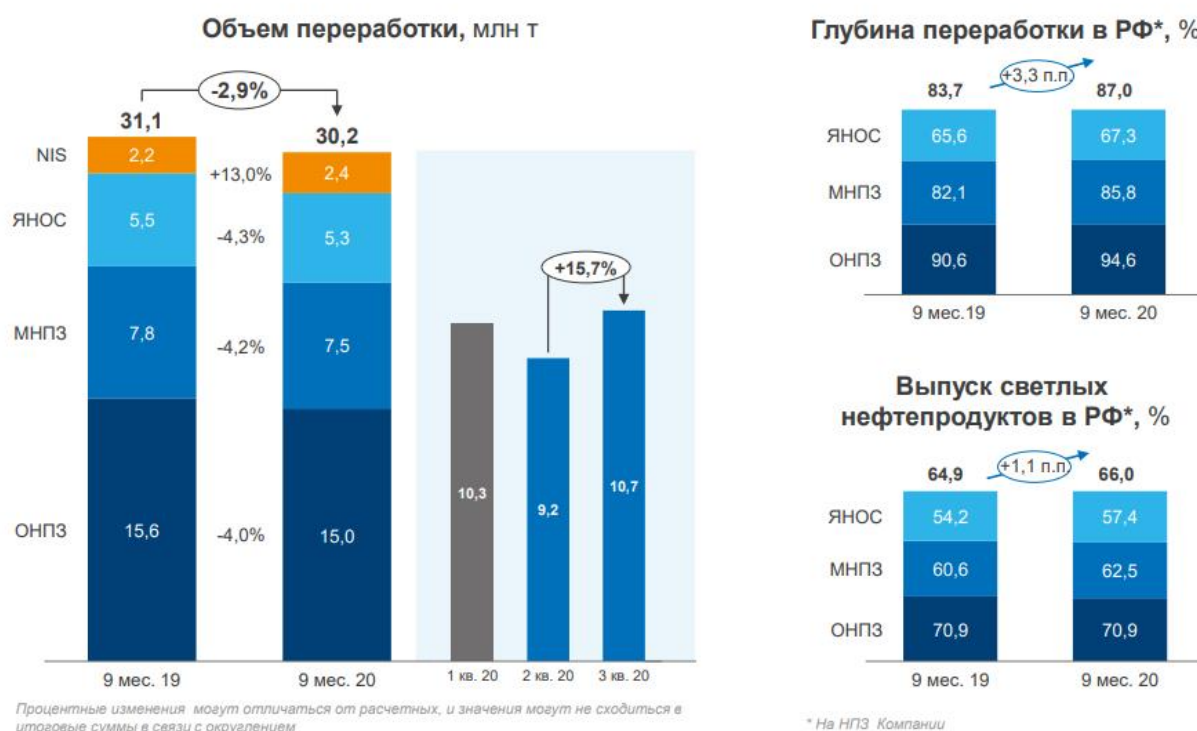


Рисунок 5. Изменение показателей сегмента «downstream»

Объем переработки за 9 месяцев сократился на 2,9%. Динамика квартал к кварталу составила +15,7% на фоне восстановления спроса. Положительным моментом стоит выделить рост глубины переработки на 3,3% и выпуска светлых на 1,1% в расчете за 9 месяцев.

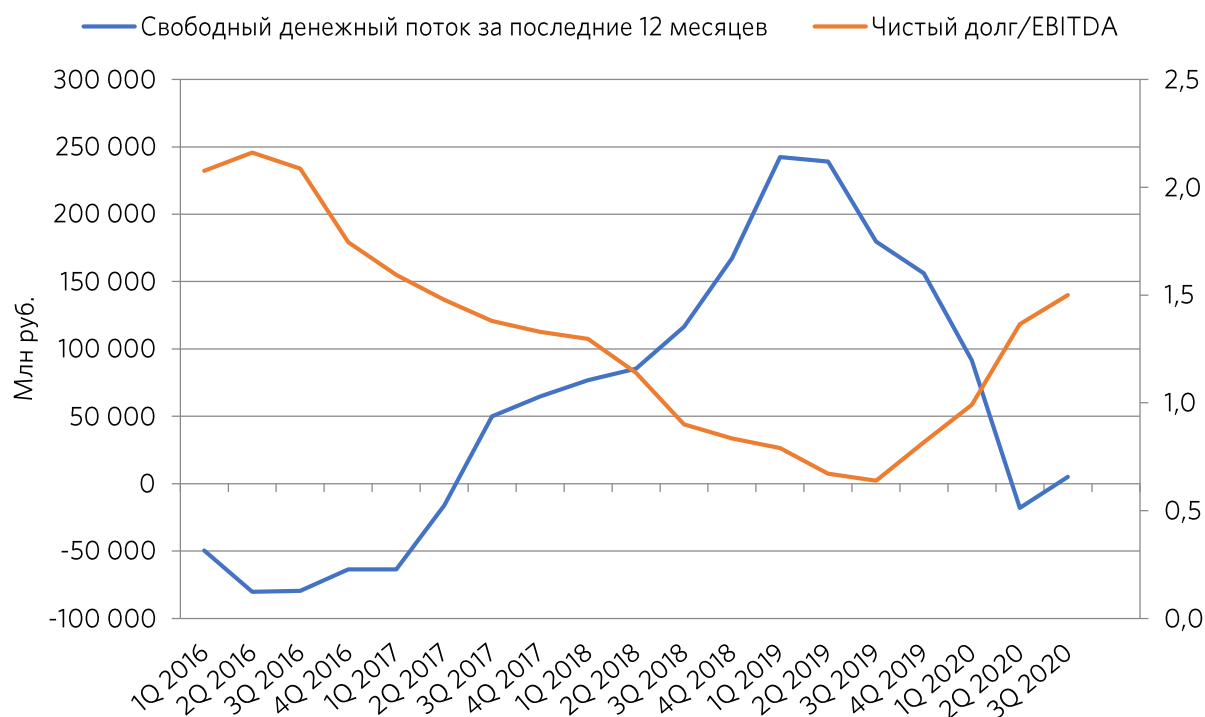


Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток за 9 месяцев составил -4 млрд рублей против 155 млрд рублей годом ранее. На фоне падения финансовых результатов и увеличения уровня чистого долга коэффициент «Чистый долг/EBITDA» достиг отметки 1,5.

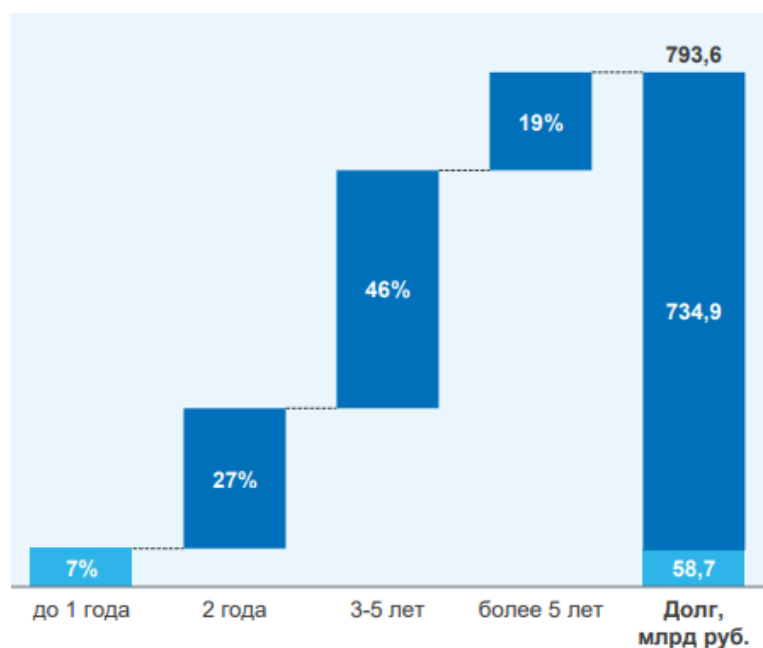


Рисунок 7. Временная структура долга

Временная структура долга является сбалансированной, что позволяет компании пройти через кризисный период без существенных затруднений. Также положительным фактом можно выделить 52% рублевую составляющую в общей структуре займов, что, как для экспортера, является положительной особенностью.

Ранее по данным бумагам мы указывали целевой диапазон падения 270-300 рублей за акцию. Рынок подтвердил наши ожидания, максимально приблизившись к уровню в 270 рублей за акцию. После этого последовал рост примерно на 15%. Указанный диапазон являлся привлекательным для формирования долгосрочных позиций. Тем не менее, мы не исключаем возможность возобновления негативного движения. Пандемия по-прежнему не взята под контроль, а эффект от массового введения вакцин станет ощутим только к лету 2021 года. Мировая экономика по-прежнему не может начать восстановление и недавнее повторное введение жестких ограничительных мер в странах Европы является этому наглядным подтверждением.

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