

## Обзор рынка. Роснефть

26 ноября 2021 г.

Следующем компанией, операционные и финансовые результаты за 9 месяцев и третий квартал в нефтегазовом секторе которой мы рассмотрим, является «Роснефть». Обновим инвестиционный взгляд на бумаги крупнейшего представителя сектора нефтедобычи в России с учетом обновленных данных.

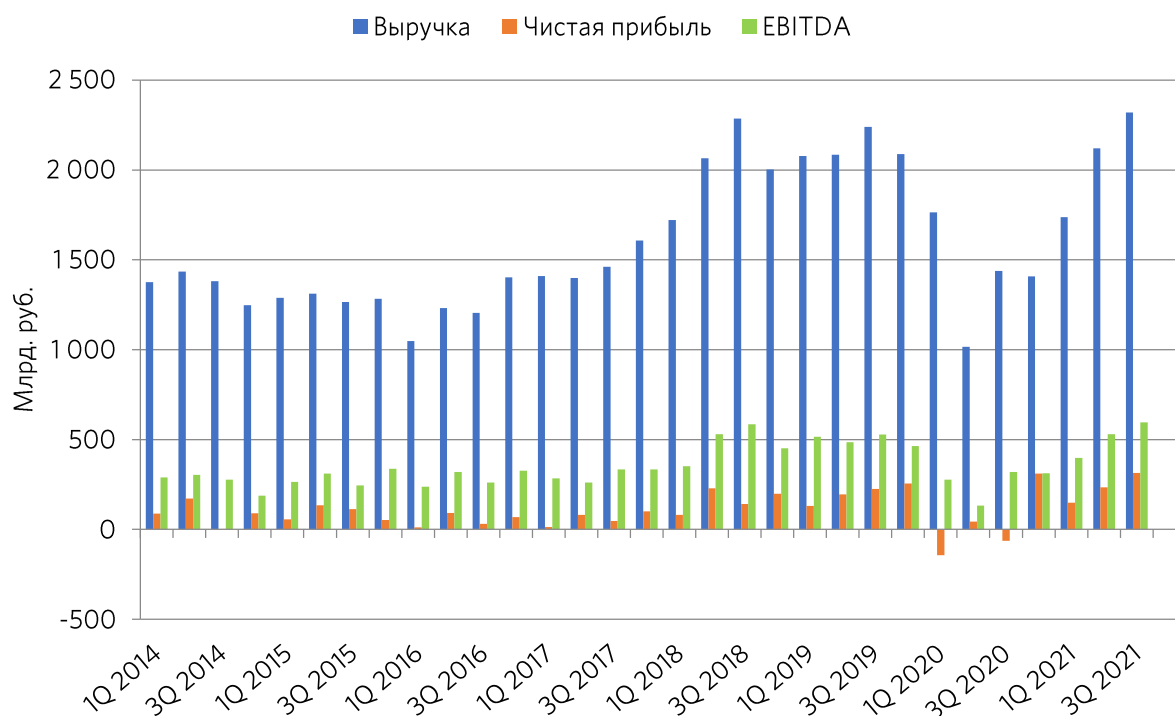


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика финансовых результатов остается положительной. Выручка с начала года прибавила 46,9%. Показатель EBITDA вырос на 95,7%. Чистая прибыль, относящаяся к акционерам, составила 696 млрд руб. против убытка 177 млрд руб. годом ранее. Капитальные затраты за период выросли на 21,1%. Свободный денежный поток увеличился более чем в 2 раза.

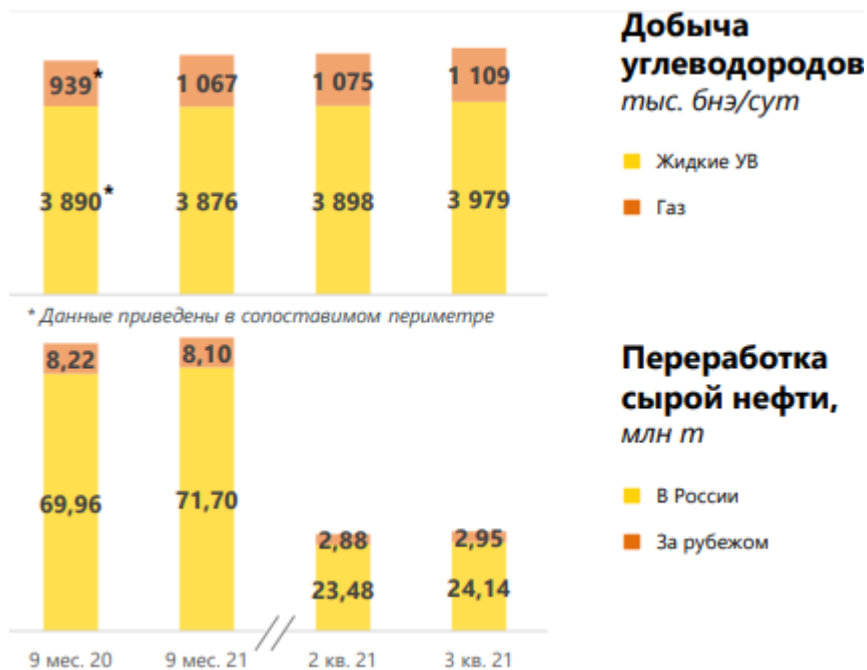


Рисунок 2. Изменение ключевых финансовых показателей

Добыча углеводородов с начала года сократилась на 5,5%, из которых -7,6% по жидким углеводородам и +2,6% - природный газ. Объем переработки нефти увеличился на 2,1% за аналогичный период. Выпуск нефтепродуктов прибавил 1,8%.

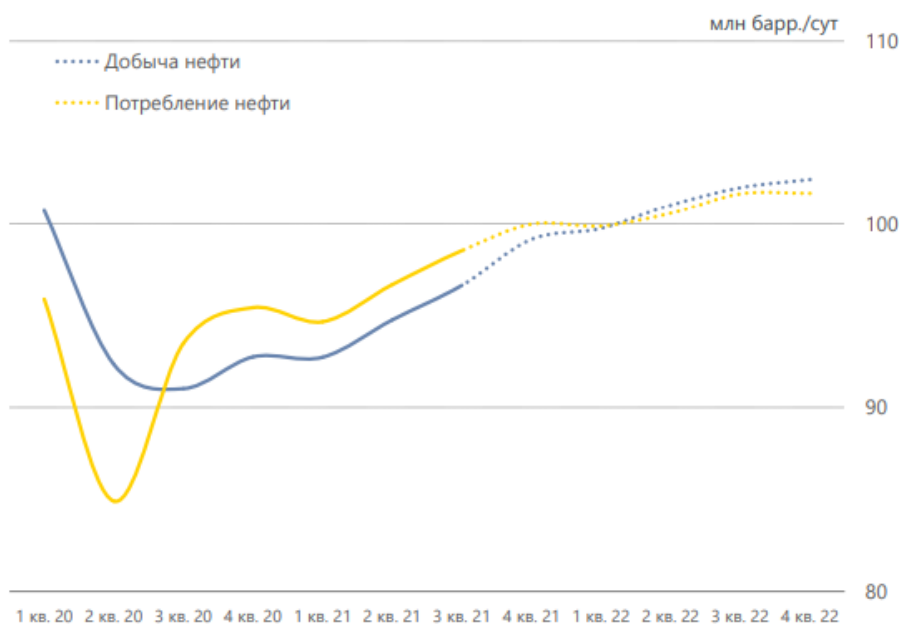


Рисунок 3. Прогноз потребления и добычи нефти (ист. EIA, Bloomberg)

Согласно прогнозу, преобладание потребления нефти над добычей продолжит поддерживать котировки до окончания первой половины 2022 года.

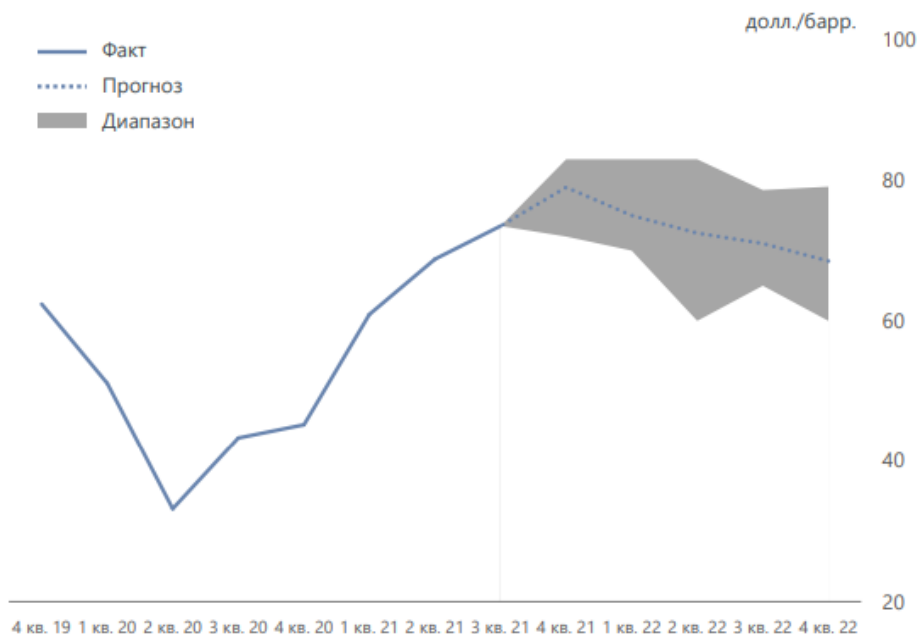


Рисунок 4. Прогноз цены на нефть (ист. Bloomberg)

В ближайший год цена на нефть останется в сформировавшемся ценовом диапазоне, что, в целом, комфортно для российских нефтедобывающих компаний. Однако отметим, что данные материалы регулярно обновляются в случае появления резких изменений в макростатистике.

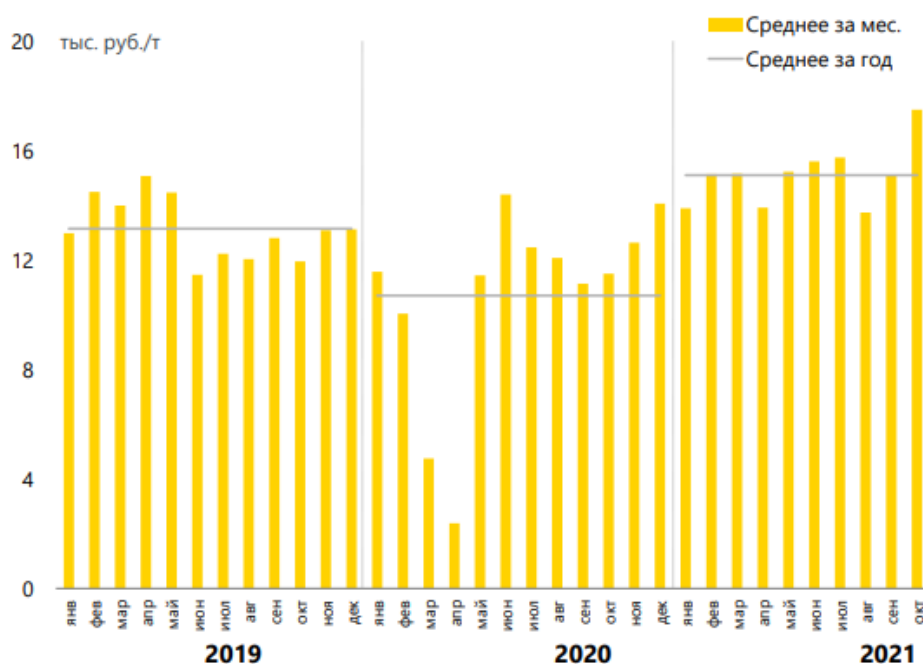


Рисунок 5. Динамика изменения маржи экспортера

Маржа экспортера обновила многолетний максимум на фоне высоких цен на нефть одновременно с ослаблением курса российского рубля. Среднее значение за год уже находится значительно выше отметки 2019 года, а, в случае сохранения рыночной конъюнктуры, окажется еще выше по итогам всего года.

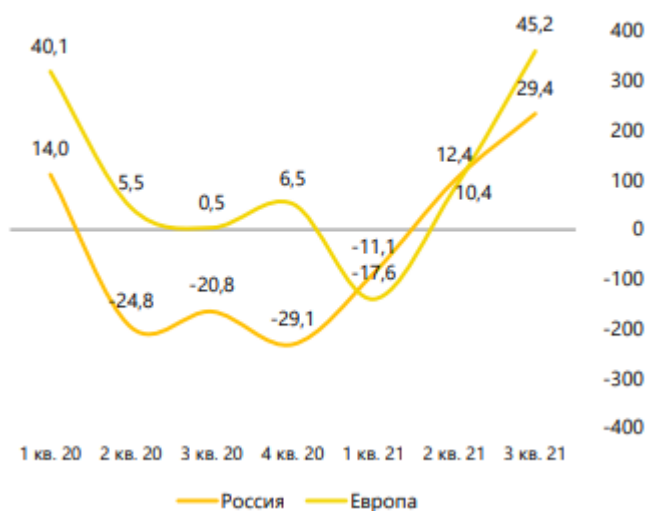


Рисунок 6. Динамика изменения маржи НПЗ

Маржа НПЗ продолжила восстановление, существенно превысив нулевую отметку. Таким образом, можно сделать вывод, что «Роснефть» восстановилась после произошедшего кризиса.

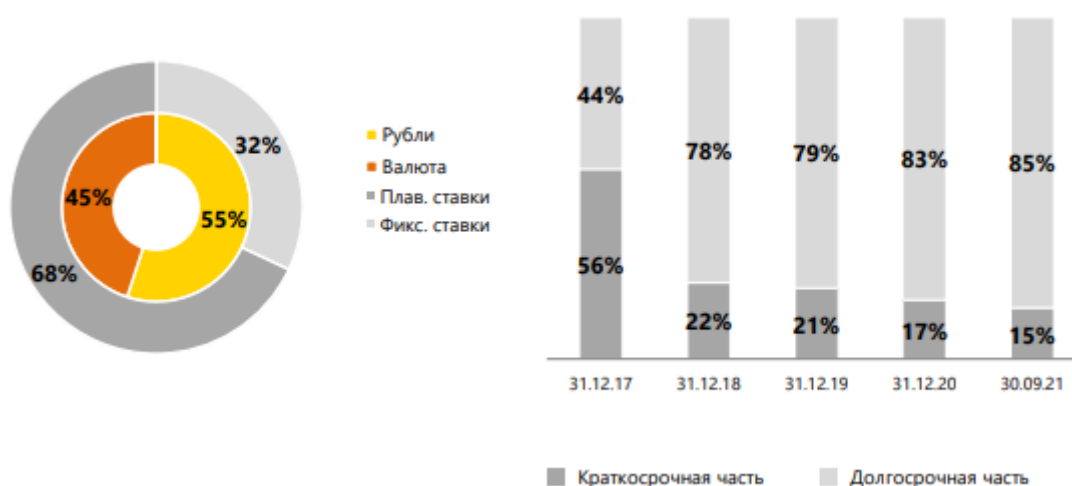


Рисунок 7. Структура долга

Текущий вид структуры долга трудно оценить однозначно. С одной стороны, высокая доля плавающих ставок выглядит негативно. С другой стороны, преимущественно рублевые заимствования в совокупности с ярко выраженной долгосрочной структурой являются позитивными параметрами.

Мы считаем, что среднесрочный потенциал роста акций компании «Роснефть» на сегодня ограничен в связи с сохраняющейся высокой долговой нагрузкой. Тем не менее, в рамках долгосрочных портфелей текущие ценовые уровни выглядят привлекательными. Впереди у компании реализация проекта «Восток-ойл», завершение первого этапа строительства которого ожидается к 2024 году. После выхода на полную мощность, проект будет добывать около 2 млн баррелей нефти в сутки.

---

## 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

---