

Обзор рынка. Лукойл

26 ноября 2020 г.

Продолжаем знакомство с результатами представителей российского сектора нефтедобычи. Сегодня разберем финансовые и операционные результаты компании «Лукойл». Помимо этого, традиционно попробуем определить среднесрочные перспективы движения котировок.

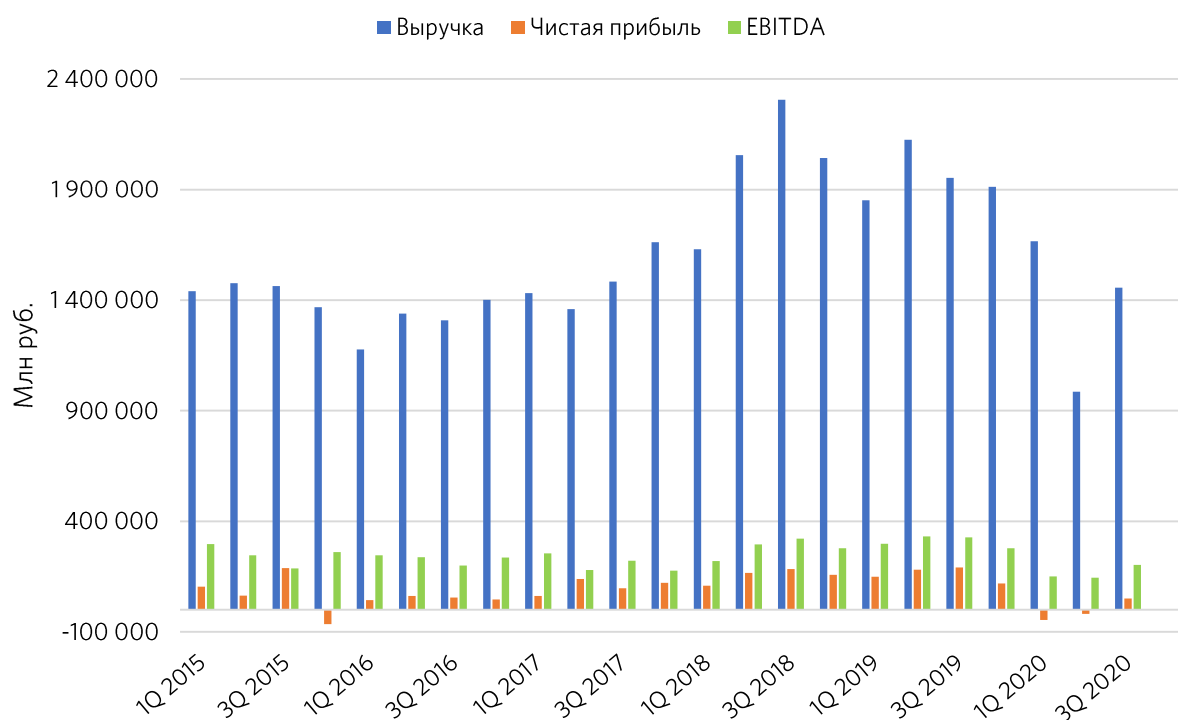


Рисунок 1. Динамика изменения выручки, чистой прибыли и EBITDA

Динамика изменения финансовых результатов ожидаемо сохраняется негативной. Слабая рыночная конъюнктура на рынке нефти остается главной проблемой сектора. Выручка компании «Лукойл» за квартал снизилась на 25,4% относительно аналогичного периода годом ранее. Чистая прибыль упала на 73,6%. Показатель EBITDA потерял 38,3%.

Снижение за 9 месяцев по выручке составило 30,7%, 48,1% по EBITDA. Чистый убыток за 9 месяцев оказался на уровне 14 млрд рублей против прибыли в 521 млрд рублей годом ранее. Размер чистого долга увеличился до 359 млрд рублей.

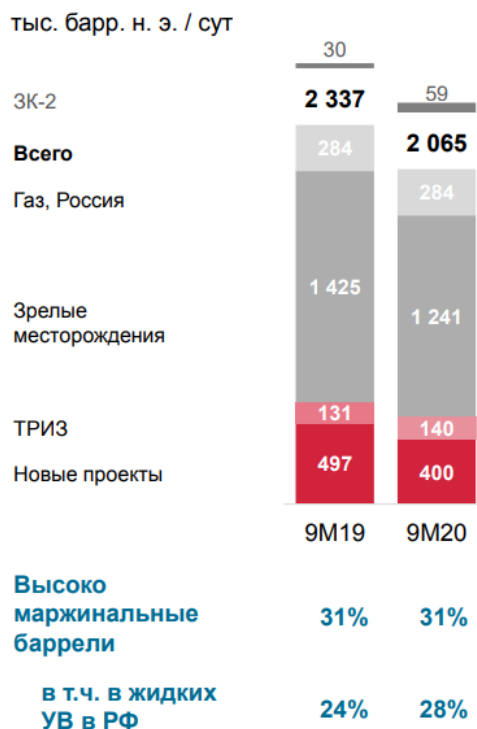


Рисунок 2. Изменение уровня добычи углеводородов

Суточная добыча углеводородов в расчете за 9 месяцев снизилась на 11,7%. На это повлияло сокращение по сделке ОПЕК+, а также снижение добычи газа в Узбекистане по причине падения спроса со стороны Китая. Доля высокомаржинальных баррелей осталась на прежних значениях.

«Контролируемые» расходы
руб. / барр. н. э. добычи

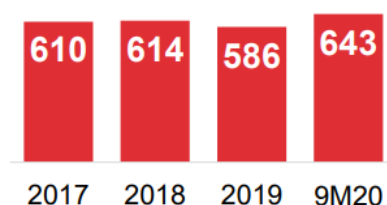


Рисунок 3. Динамика изменения «Контролируемых» расходов

«Контролируемые» расходы на б.н.э. добычи увеличились по итогам 9 месяцев до 643 рублей. Данное изменение произошло главным образом по причине сокращения объемов добычи. В моменте это негативно влияет на рентабельность компании, однако по мере восстановления рынка нефти данный показатель сможет вернуться к среднему значению прошлых лет.

тыс. барр. / сут

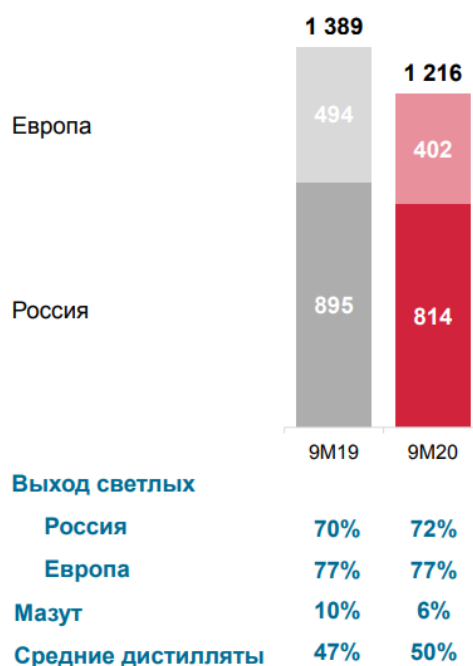


Рисунок 4. Изменение объема переработки на собственных НПЗ

Объем переработки на собственных НПЗ с начала года снизился на 12,5% с падением спроса и плановыми ремонтными работами. Выход светлых при этом вырос на 2%.

EBITDA на баррель добычи (9M20)

\$/барр. н.э.



Свободный денежный поток на баррель добычи (9M20)

\$/барр. н.э.



Компании РФ

Международные компании

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

В связи с тем, что характер проблем нефтяной отрасли принял глобальный характер, «Лукойлу» удалось сохранить свои сравнительные преимущества касательно эффективности добычи в расчете на основные финансовые показатели.

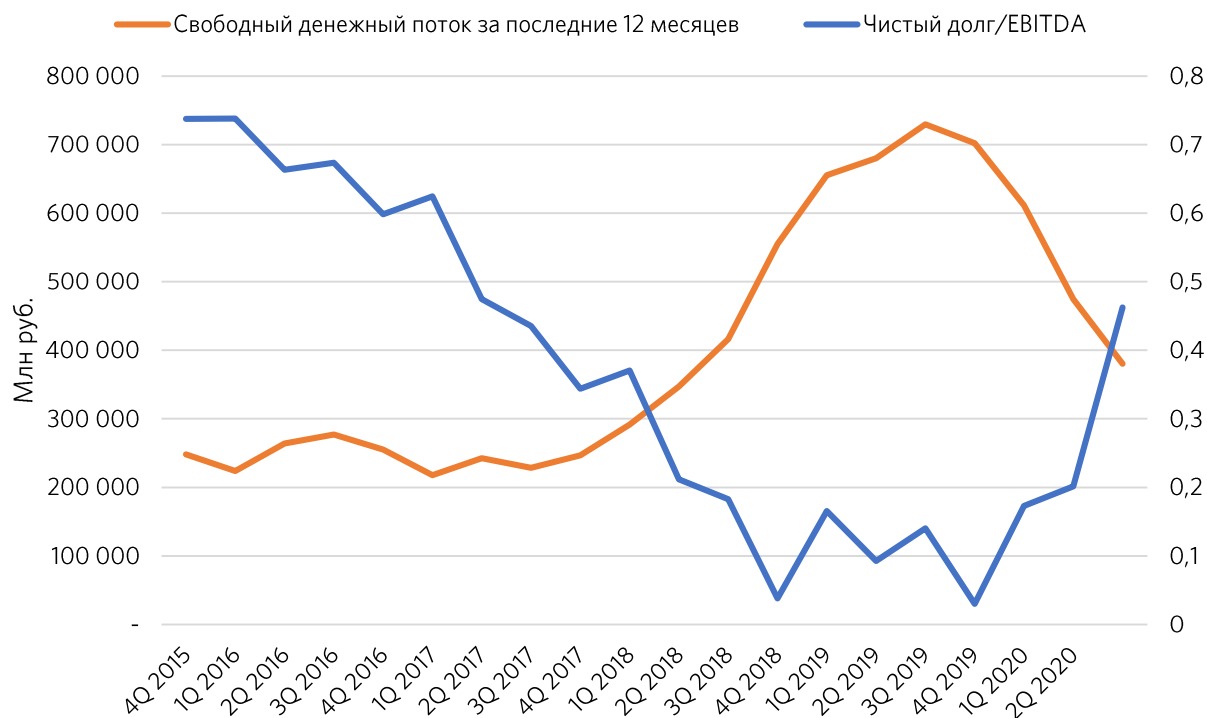


Рисунок 6. Динамика изменения свободного денежного потока за последние 12 месяцев и коэффициента «Чистый долг/EBITDA»

Свободный денежный поток продолжает снижаться. Его значение за 9 месяцев сократилось на 62,2%. Помимо снижения денежного потока от операционной деятельности, росту данного показателя также препятствует увеличение капитальных затрат на 14,7% за аналогичный период. Коэффициент «Чистый долг/EBITDA» вырос до отметки 0,46.

млрд руб., на 30.09.2020



Рисунок 7. Временная структура долга

Структура долга сбалансирована по времени, что позволяет компании пройти кризисный период без затруднений в его обслуживании. Негативным моментом можем выделить 97% валютную составляющую, однако, как для экспортера, данный риск нивелируется существенной валютной долей в выручке.

Наш взгляд на бумаги сектора нефтедобычи остается прежним. Уровни недавнего снижения были привлекательными с целью формирования долгосрочных позиций. В то же время мы считаем, что негативный эффект от пандемии сохранится до лета 2021 года. Масштаб возможных препятствий, с которыми столкнется мировая экономика до этого времени труднопредсказуем. Тем не менее, как мы уже отметили, уровни недавнего снижения были

привлекательными для частичной фиксации защитных позиций и использования полученных средств с целью приобретения подешевевших бумаг (Например, акции «Лукойл», «Газпром нефть» и т.д.). Однако это не исключает возобновления негативного движения в ближайшем будущем.

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