

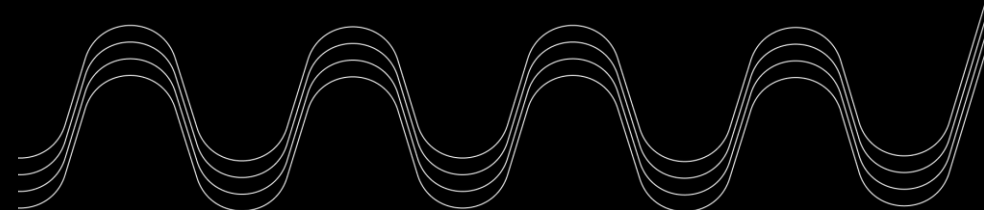
Роснефть или Новатэк?

Нефтегазовая отрасль 2024: день аналитика

Федор Наумов

Управляющий партнер
PFL Advisors

18 апреля 2024



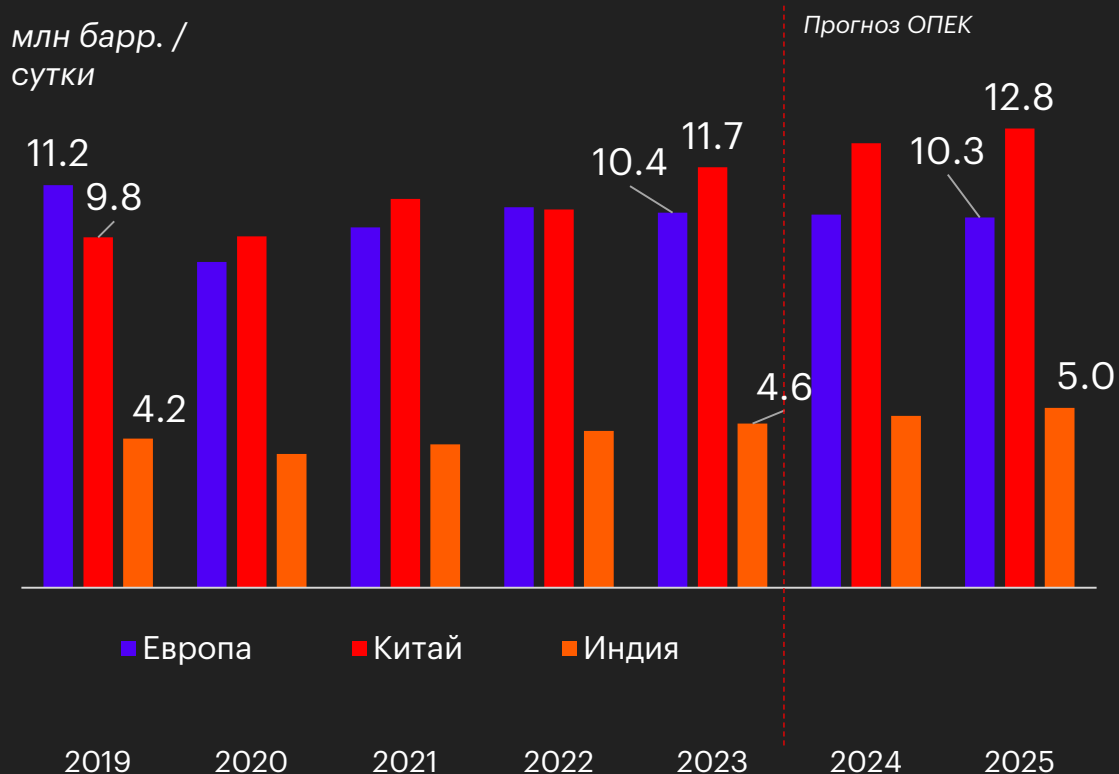
ПЛАН

1. Компенсируют ли Китай и Индия потерянные РФ рынки нефти и газа Европы?
2. Смогут ли США вытеснить Россию с рынков нефти и газа?
3. Кого еще накроют западные санкции?
4. Какие акции самые недооцененные и «надежные»?
5. Не поздно ли покупать нефтегазовые акции?

НЕФТЬ: ОБЪЕМЫ ПОСТАВОК УЖЕ ПЕРЕНАПРАВЛЕНЫ В АЗИЮ

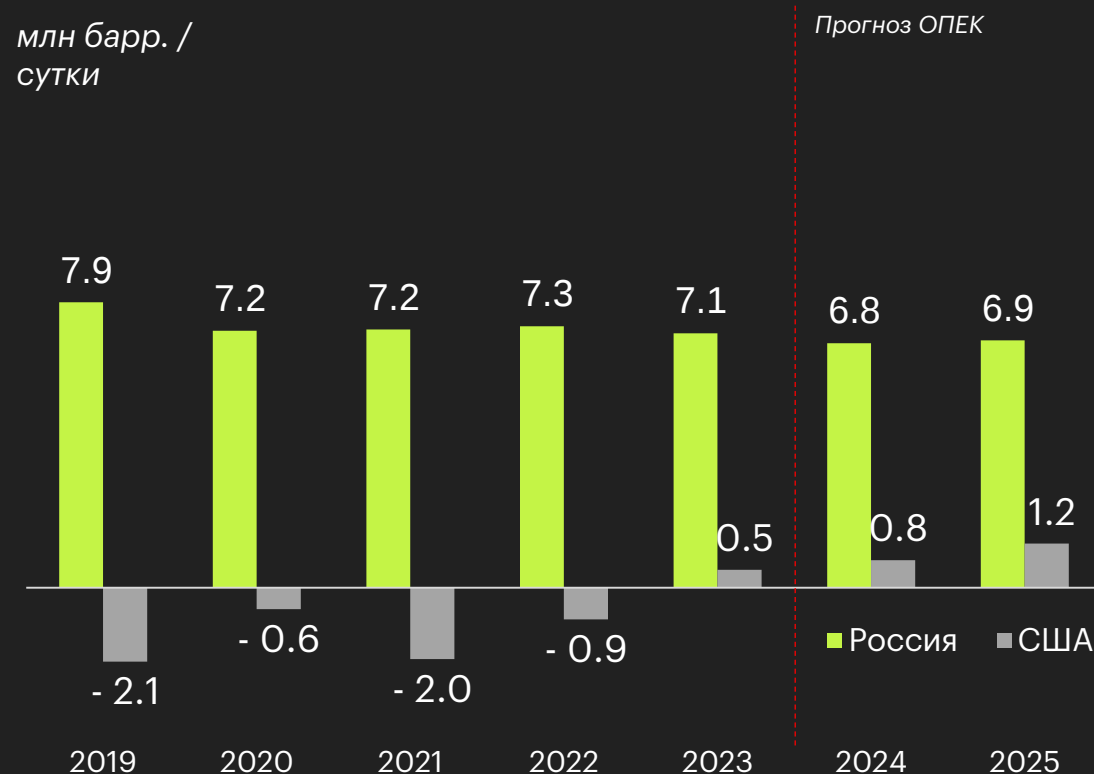
Китай и Индия vs. Европа (~40% мирового импорта vs. ~30%)

Импорт нефти крупнейшими странами-импортерами



Россия "too big to sanction" (~20% мирового импорта)

Экспорт нефти из России и США



Источники: ОПЕК, Statistical Review of World Energy 2023, расчеты PFL Advisors

Комментарий: Экспорт (импорт) = Чистый экспорт (чистый импорт) = Производство нефти – Внутреннее потребление; Нефть = сырая нефть, конденсат, нефтепродукты

НЕФТЬ: ЦЕНЫ ВЫШЕ, ЧЕМ ДО СВО

**ОПЕК+, теневой флот, ослабший рубль =>
нефть в рублях выше, чем до СВО**

ОПЕК+

Brent \$91

А могла бы быть ~\$70

«Теневой флот»

Urals ~\$74

ESPO ~\$85

Выше потолка в \$60

Ослабший рубль

USDRUB 94

В среднем в 2021 году
был ~73

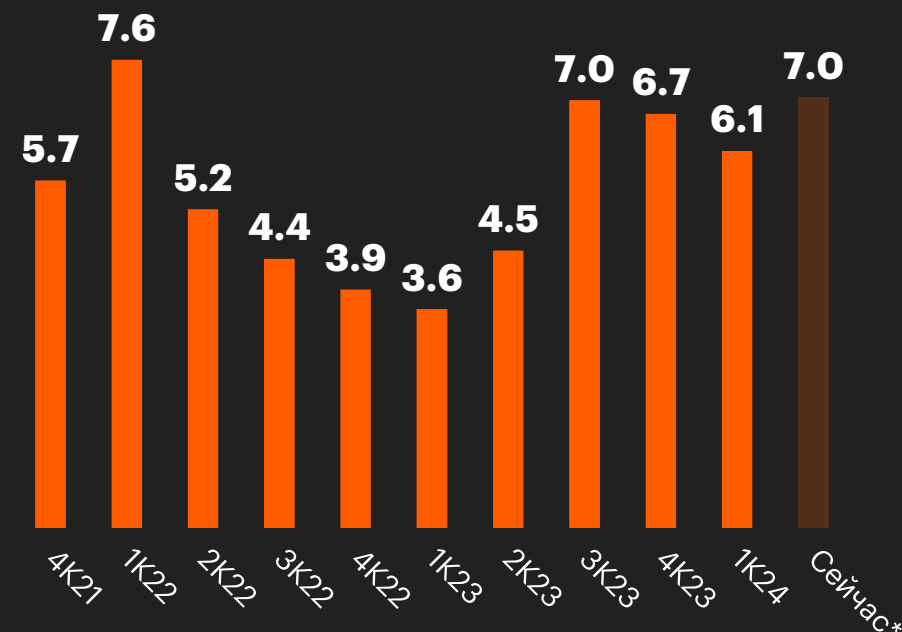


Российская нефть дороже, чем до СВО

Urals
7 000 руб.

ESPO
8 000 руб.

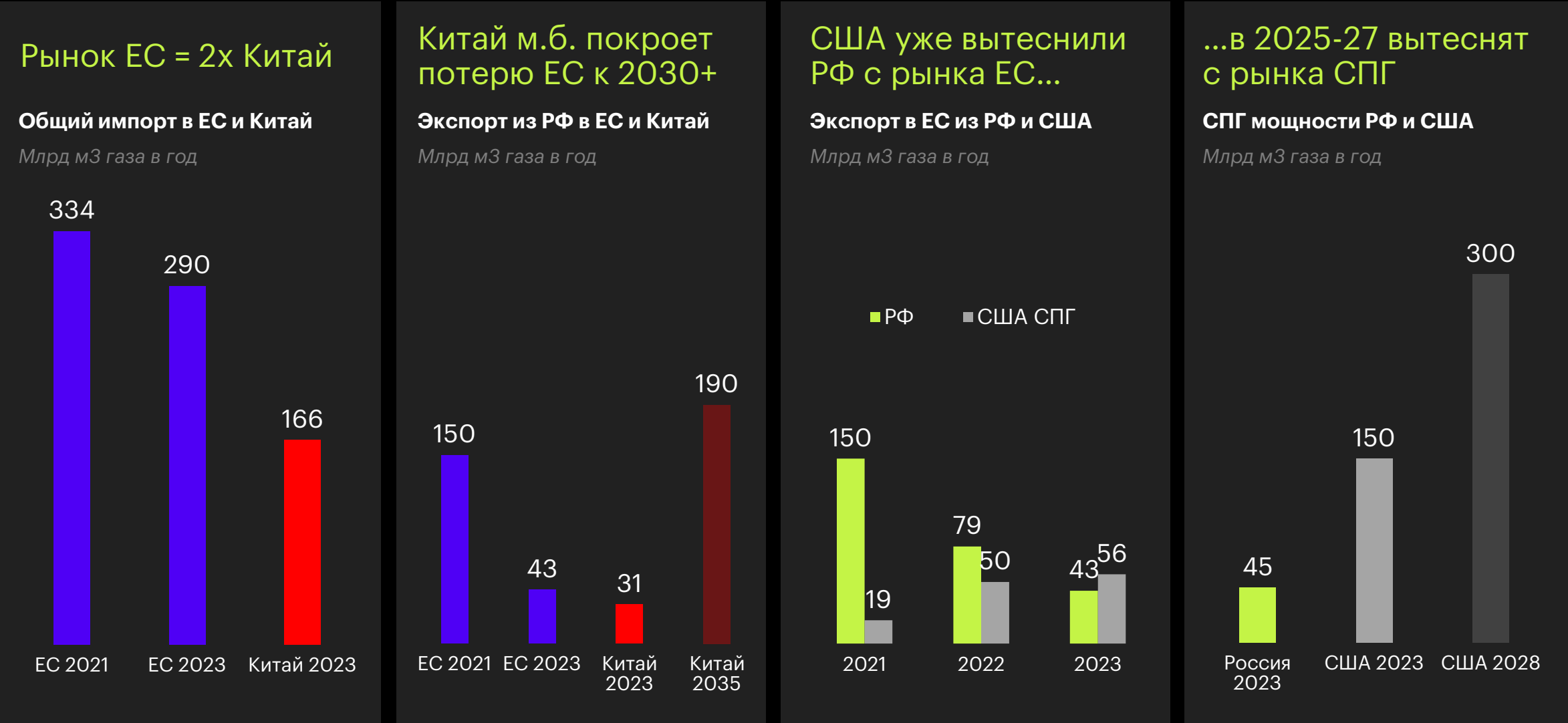
Цена нефти Urals в рублях
тыс. руб. за баррель



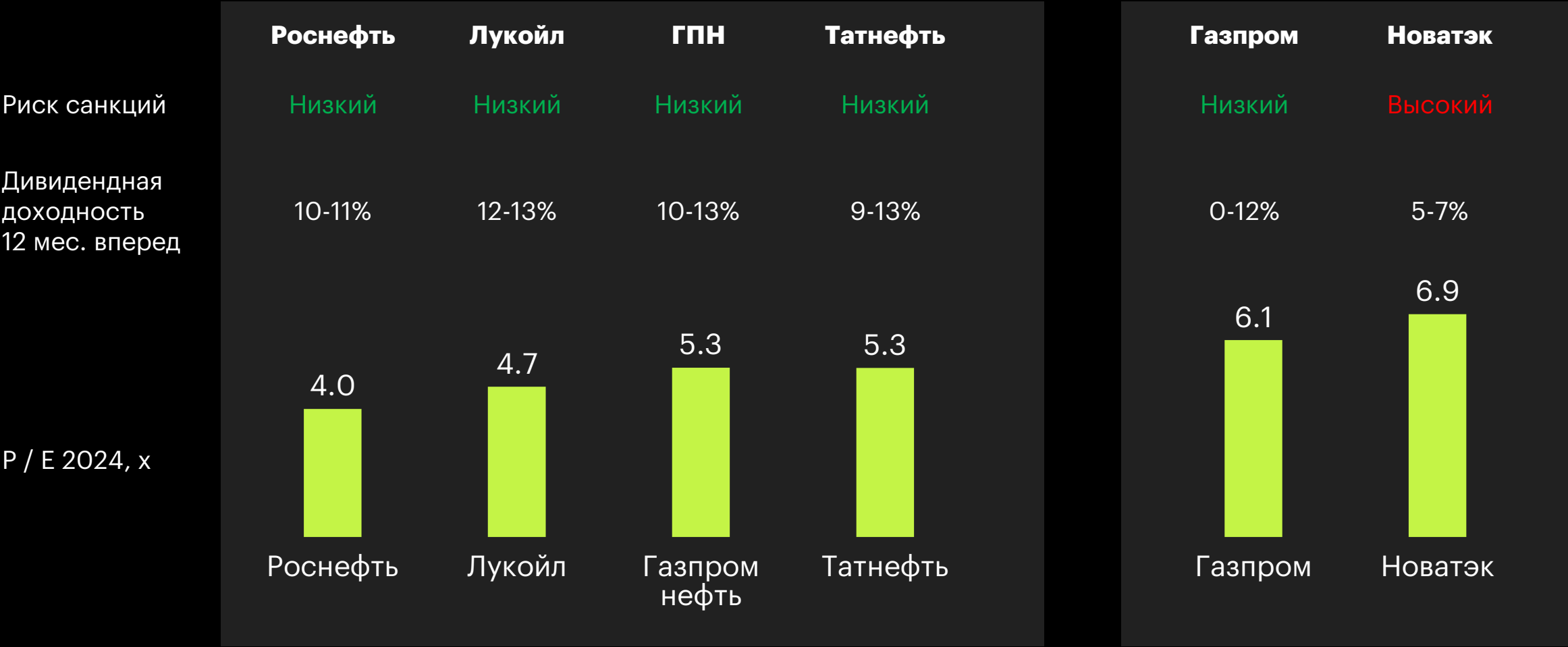
*Сейчас = текущая цена Urals в рублях: Urals 74 * USDRUB 94

Источники: данные Минфина, Минэка, Argus, ЦБ РФ, расчёты PFL Advisors

ГАЗ: ОБЪЕМЫ СЛОЖНО ПЕРЕНАПРАВИТЬ, РИСК САНКЦИЙ



АКЦИИ НЕФТЯНИКОВ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЕЕ ГАЗОВИКОВ



Нефтяники: меньше рисков, привлекательнее оценка

Газовики: больше рисков, выше оценка

Источники: E 2024 = Чистая прибыль 2024 года – консолидированные прогнозы брокеров / банков; Мосбиржа; расчеты PFL Advisors

ДОЛГОСРОЧНЫЙ ВЗГЛЯД: В НЕФТЯНИКАХ ЕЩЕ ЕСТЬ АПСАЙД

Роснефть: мультипликатор **Капитализация / Средняя прибыль за последние 5 лет, x**



Источники: Мосбиржа, отчетность ПАО «Роснефть» по МСФО. Прибыль за 2024 год = консенсус аналитиков брокеров / банков.
Комментарий: Прибыль за последние 5 лет – это скользящая средняя прибыли текущего года и 4х предыдущих лет. Например, сегодня: Капитализация / Средняя прибыль за 5 лет = Текущая капитализация / [Сумма прогнозной прибыли за 2024 год и фактических прибылей за 2023, 2022, 2021, 2020 годы] / 5)

ВЫВОДЫ

Нефтяники



- Перенаправили объемы в Китай и Индию
- “Too big to sanction”
- ОПЕК+ стабилизирует цены, продаем выше «потолка»
- Акции привлекательные по мультипликаторам

Газовики



- Перенаправить объемы в Китай сложно: нужны договоренности, газовозы, капитальные вложения
- Весь российский СПГ под риском санкций
- Риск перепроизводства и низких цен на мировом рынке СПГ
- Акции дорогие по мультипликаторам

Условия использования информации (материалов) и отказ от ответственности

- Данная информация (материалы) не является предложением ценных бумаг или офертой в отношении ценных бумаг. Данная информация (материалы) не является приглашением делать или направлять оферты, продавать, покупать или передавать любые ценные бумаги.
- Данная информация (материалы) не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией или какой-либо иной рекомендацией или советом (в том числе в значении Федерального закона Российской Федерации №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 года).
- Пользователь использует информацию (материалы) на свой собственный страх и риск и самостоятельно несет ответственность за возможные последствия такого использования. PFL Advisors не несет ответственности за возможные убытки и/или издержки пользователей от использования информации (материалов).
- Информация (материалы) предоставляется безо всяких гарантий, включая гарантии коммерческой пригодности или доходности в будущем, и могут содержать неточности.
- Информация (материалы) может включать оценки и другие заявления прогнозного характера в отношении намерений, планов, будущих событий, финансовой, операционной или иной деятельности компаний. Фактические события, расчеты и результаты их деятельности могут существенно отличаться от содержащихся или предполагаемых результатов в заявлениях, словах и выражениях прогнозного характера, приведенных в данном сообщении или связанных с ним материалах, вследствие влияния различных внешних и внутренних факторов.