

18 АПРЕЛЯ 2024

НЕФТЕГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ-2024: ДЕНЬ АНАЛИТИКА

ВАСИЛИЙ ТАНУРКОВ

Директор Группы корпоративных
рейтингов

АКРА

АНАЛИТИЧЕСКОЕ
КРЕДИТНОЕ
РЕЙТИНГОВОЕ
АГЕНТСТВО

[ACRA-RATINGS.RU](https://acra-ratings.ru)

ПОТЕНЦИАЛ РОССИЙСКИХ НЕФТЯНЫХ КОМПАНИЙ – КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ

Мировой рынок



- Спрос
 - ✓ Автотранспорт – рост доли электромобилей
 - ✓ Химия – CAGR 2,7%
 - ✓ Авиатранспорт – CAGR 2,7%
 - ✓ Промышленность
 - ✓ Морской транспорт
 - ✓ ЖКХ
 - ✓ Энергетика
 - ✓ Прочие
 - ✓ Недооценка спроса со стороны развивающихся стран?
- Предложение
 - ✓ Сланцевая нефть США
 - ✓ Роль ОПЕК+

Долгосрочная равновесная цена



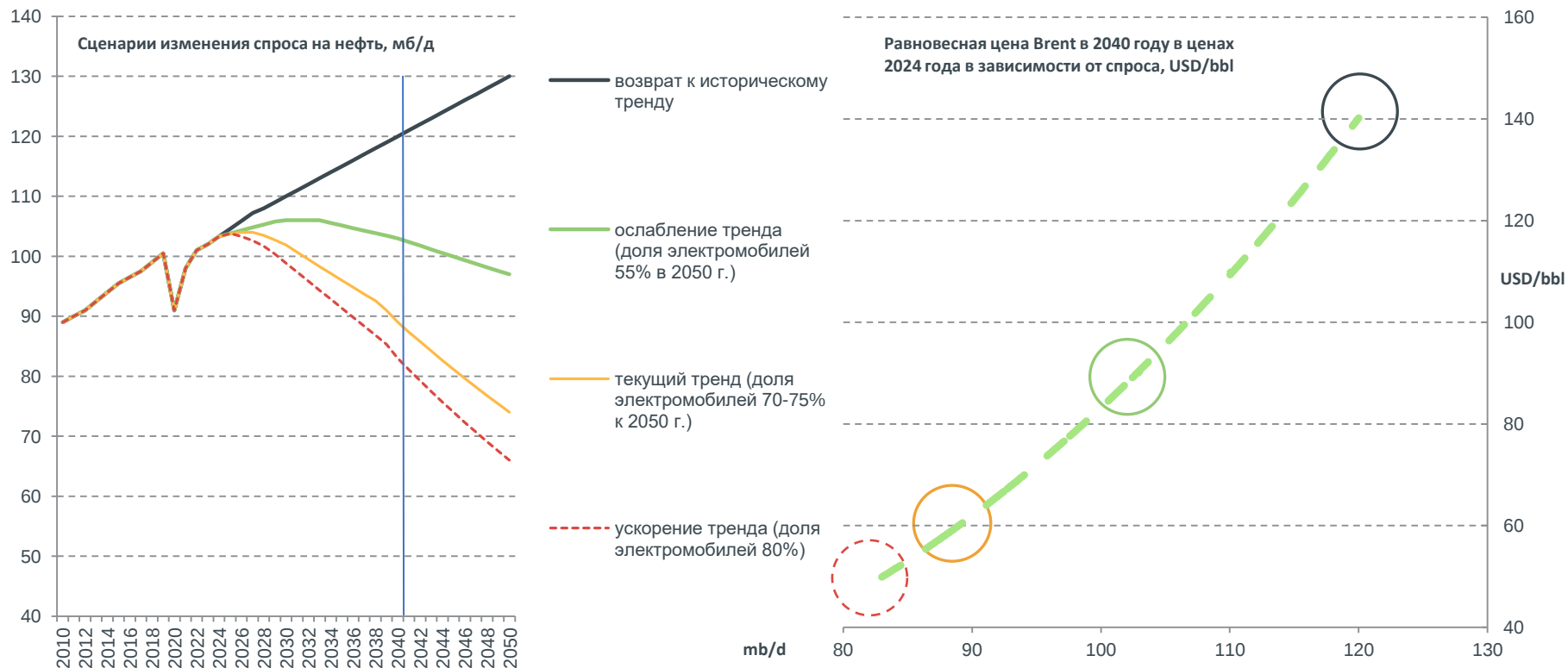
Российские компании



- Потенциал добычи
- Ограничения
 - ✓ участие в ОПЕК+
 - ✓ доступ к технологиям
 - ✓ санкции на экспорт и дисконты на российскую нефть
- Рентабельность
 - ✓ Себестоимость добычи
 - ✓ Налоговое бремя

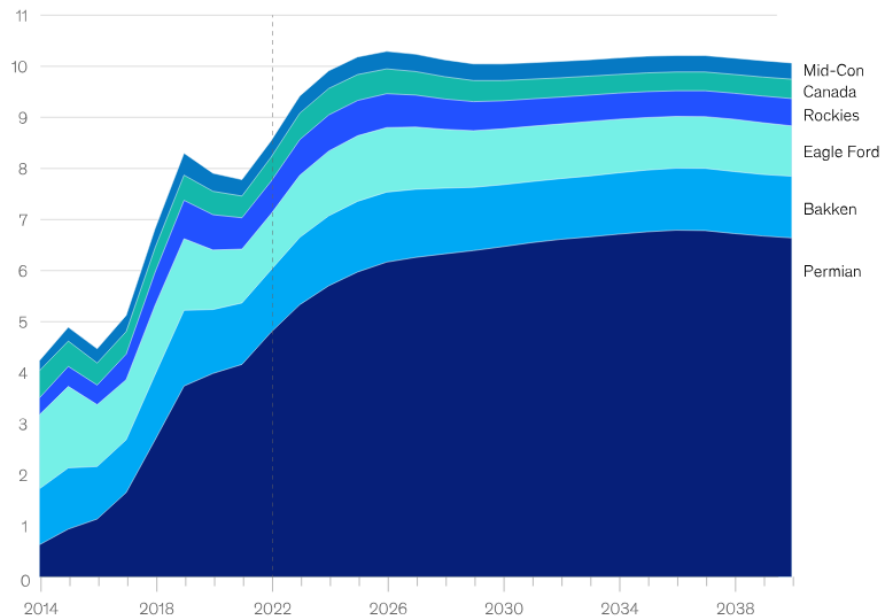
Потенциал роста доходов

СЦЕНАРИИ ИЗМЕНЕНИЯ СПРОСА НА НЕФТЬ И РАВНОВЕСНЫЙ УРОВЕНЬ ЦЕН



КОГДА НАСТУПИТ ПИК ДОБЫЧИ СЛАНЦЕВОЙ НЕФТИ В США

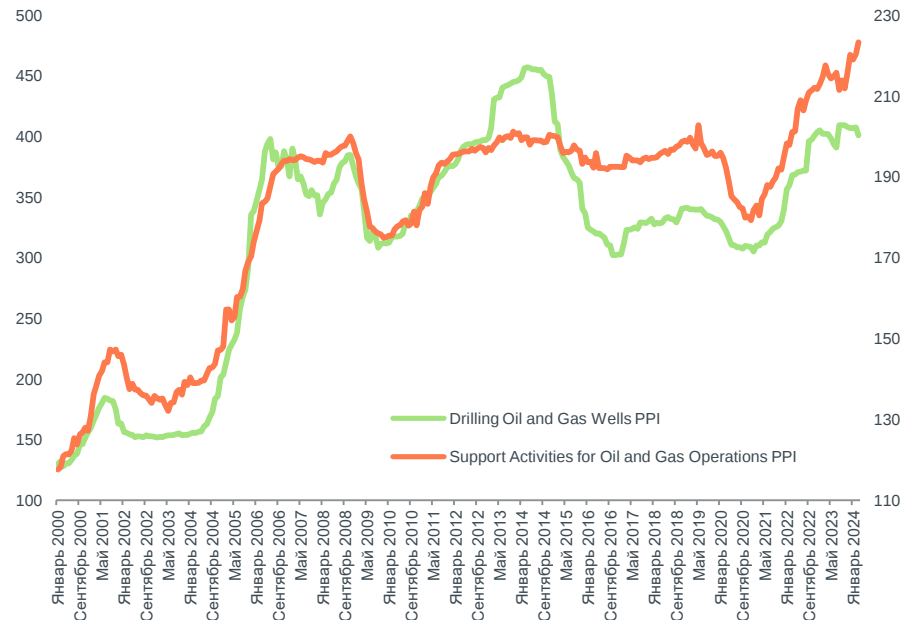
Прогноз добычи сланцевой нефти



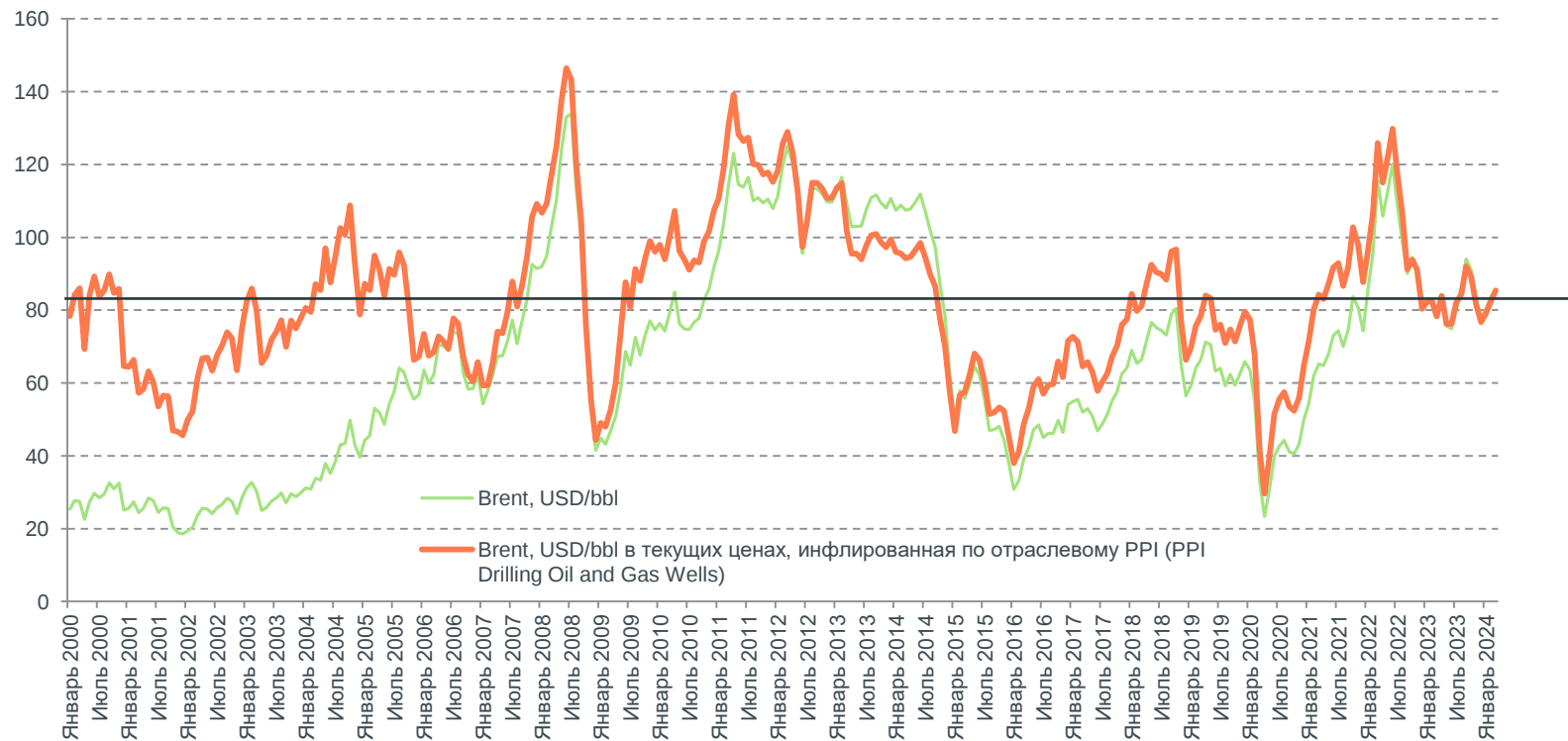
❑ Пик добычи сланцевой нефти в США – 2025-2027 гг.

❑ Сланцевый бум пришелся на период существенного снижения цен в бурении. Рост стоимости бурения в 2022-2023 гг. существенно опережает темпы инфляции в США и является отражением истощения возможностей текущих технологий.

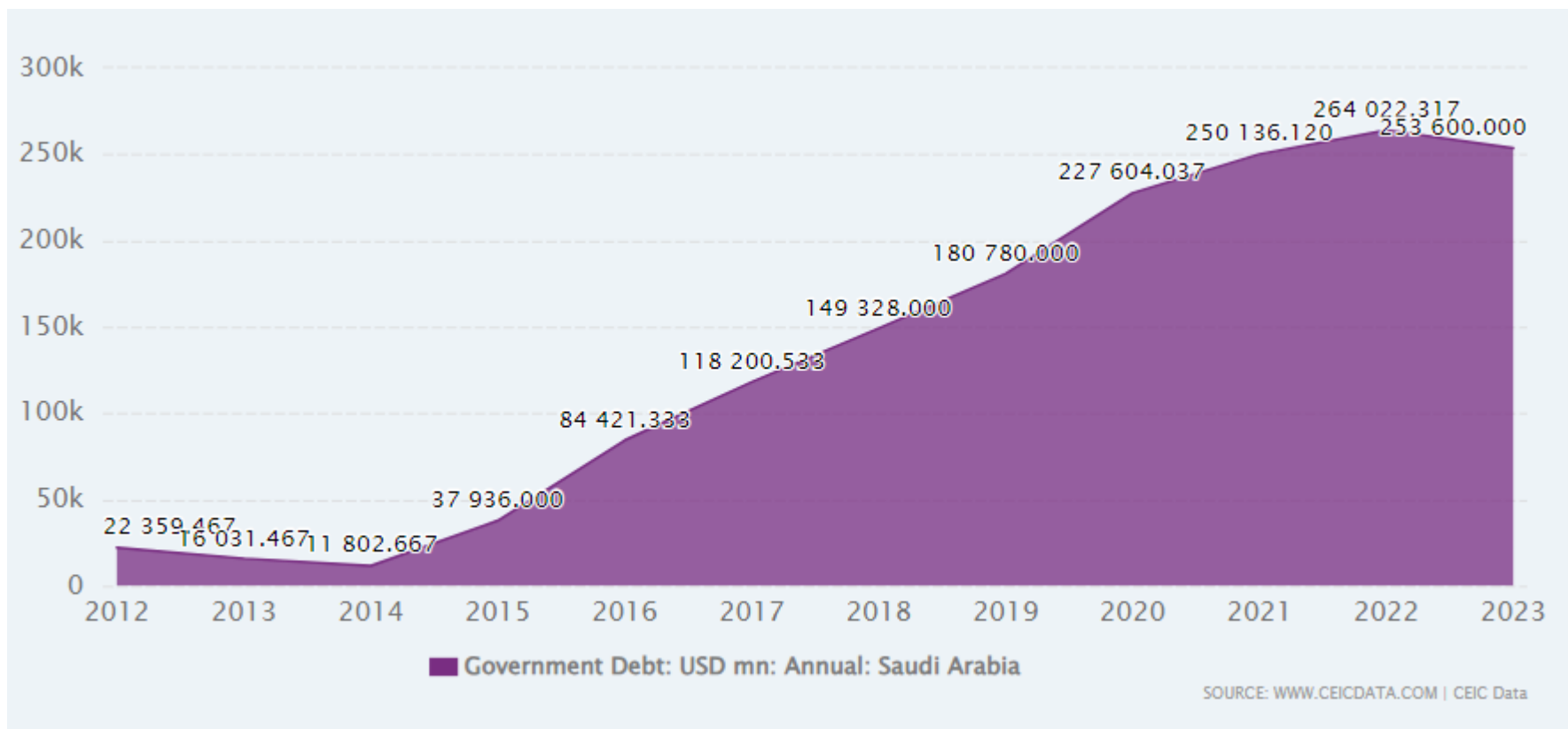
Индексы цен производителей в секторе бурения и сопутствующих услуг



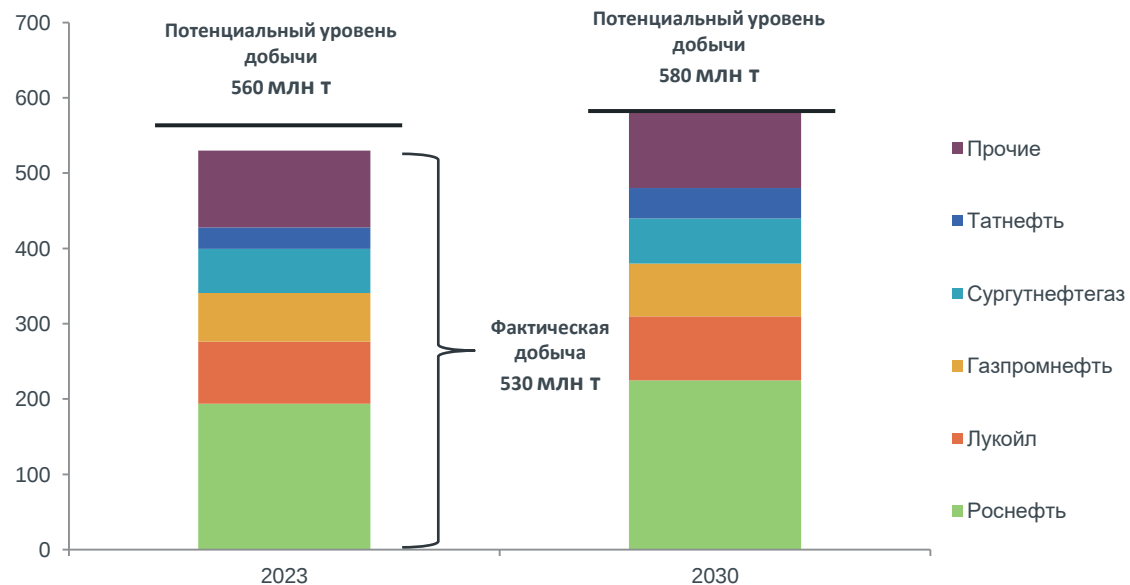
ЦЕНА НЕФТИ С УЧЕТОМ ДИНАМИКИ СТОИМОСТИ БУРЕНИЯ



ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ САУДОВСКОЙ АРАВИИ



ФАКТИЧЕСКИЙ И ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ УРОВЕНЬ ДОБЫЧИ НЕФТИ В РФ



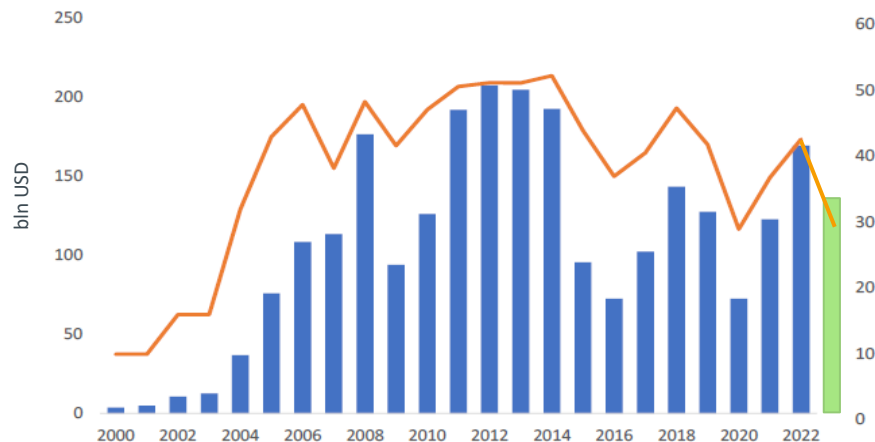
✓ рост спроса и замедление роста добычи нефти в США, вероятно, позволит начать сокращать ограничения в рамках ОПЕК+ уже в 2025 г.

✓ страны ОПЕК+ смогут нарастить добычу в 2030 г. относительно 2023 г. на 2-4 мб/д,

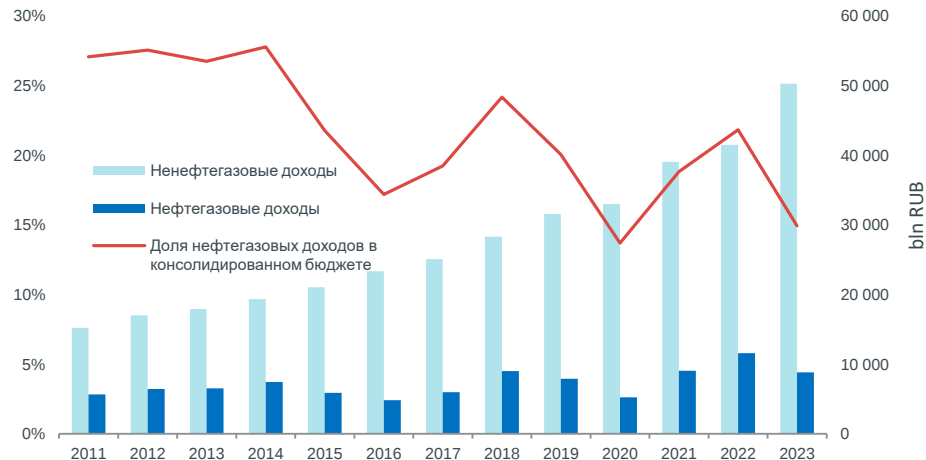
✓ из которых на РФ придется порядка +1 мб/д в случае реализации заявленных планов

НАЛОГИ

Выручка от нефтяного экспорта и доля нефтегазовых доходов в федеральном бюджете



Доля нефтегазовых доходов в консолидированном бюджете



❑ Нефтегазовые доходы бюджета включают только специфические налоги — НДС, экспортные пошлины + выплаты из бюджета по топливному демпферу.

❑ Повышение налога на прибыль на 5% (с 20% до 25%) эквивалентно повышению нефтегазовых доходов консолидированного бюджета на 7-10% в 2023 г. В случае повышения налога на прибыль (базовый сценарий) дополнительный рост налогового бремени для нефтегазовой отрасли маловероятен в среднесрочной перспективе.

ВЫВОДЫ

- ❑ Баланс рынка в последние годы определяется с одной стороны ростом добычи нефти в США, в первую очередь сланцевой, и ограничениями добычи в рамках ОПЕК+ с другой стороны.
- ❑ Сланцевый бум в США был обеспечен удешевлением бурения за счет новых технологий и крайне низкой стоимостью заемного капитала. Оба фактора к текущему моменту исчерпаны. Потенциал дальнейшего роста сланцевой добычи ограничен. Косвенным признаком зрелости отрасли сланцевой добычи является начавшийся в последнее время процесс консолидации отрасли в рамках M&A сделок.
- ❑ В отсутствии перспектив резкого роста добычи сланцевой нефти для долгосрочного равновесного уровня цен возрастает роль традиционной добычи. При этом объем запасов на месторождениях с потенциально дешевой добычей вне ОПЕК+ ограничен.
- ❑ Значительную неопределенность с точки зрения долгосрочной динамики спроса вносит рост продаж электромобилей.
- ❑ Очевидно, что доля электромобилей в мировом автопарке будет расти и, тем самым, **возврат спроса к долгосрочному тренду, наблюдавшемуся в 2010-2019 гг. практически невероятен.**
- ❑ Прогнозы пика спроса на нефть в 30-е годы фактически предполагают, что к этому моменту доля электромобилей в продажах новых авто составит 50% и более, а ожидания того, что доля электромобилей в мировом автопарке превысит 50% к 2050 году предполагает практически полный отказ от автомобилей с ДВС уже к 2040 году.
- ❑ Мы полагаем, что **наиболее вероятен промежуточный сценарий, в котором спрос на нефть к 2040 году составит 108-112 мб/д и достигнет 110-115 мб/д к 2050 году.**
- ❑ Этот сценарий предполагает постепенный **рост равновесной цены нефти до порядка 100 долларов за баррель к 2040 году в ценах 2024 года** (CAGR в реальном выражении за период с 2023 по 2040 год составит 1,1%).
- ❑ Ожидаем постепенного **сокращения спреда российской нефти к Brent до порядка 5 USD/bbl, CAGR цены российской нефти в 2023-2030 году – на уровне 3,9% в ценах 2024 года.**
- ❑ Считаем, что члены ОПЕК+, в первую очередь Саудовская Аравия и Россия крайне заинтересованы в сохранении координации действий на рынке. Ожидаем, что **постепенное снятие ограничений в рамках сделки начнется уже в 2025 году.**
- ❑ Считаем, что **доступ к технологиям и санкции не являются решающими факторами для роста добычи нефти в РФ.**
- ❑ Потенциальный **CAGR роста добычи нефти в РФ за период с 2023 по 2030 год составляет 1,3%.**
- ❑ Ожидаем **повышения налога на прибыль до 25% с 2025 года.**
- ❑ Тем самым **CAGR чистой прибыли российских нефтяных компаний** за период с 2023 по 2030 год (с учетом роста налога на прибыль) при среднегодовой инфляции на уровне 5% в год составит **порядка 9,5% в рублях в номинальном выражении.**

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ

АКРА