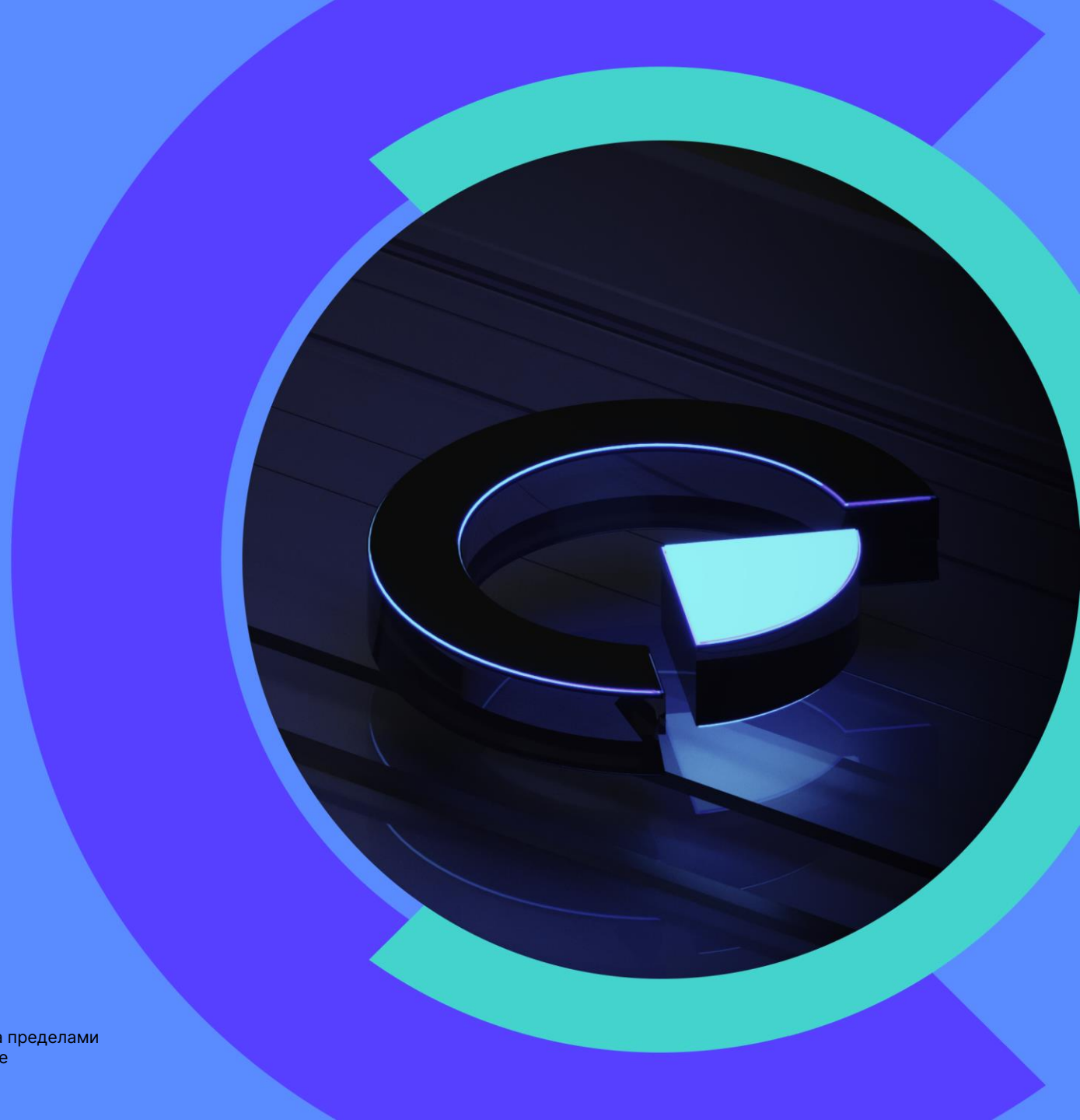


Нефть и газ

Андрей Полищук
andrey.polishchuk@euler.team

euler.andromedaterminal.ru

Не для публикации, распространения или выпуска, полностью или частично, прямо или косвенно, за пределами Российской Федерации любому лицу в любой стране, в которой такие действия повлекут нарушение законодательства соответствующего государства.

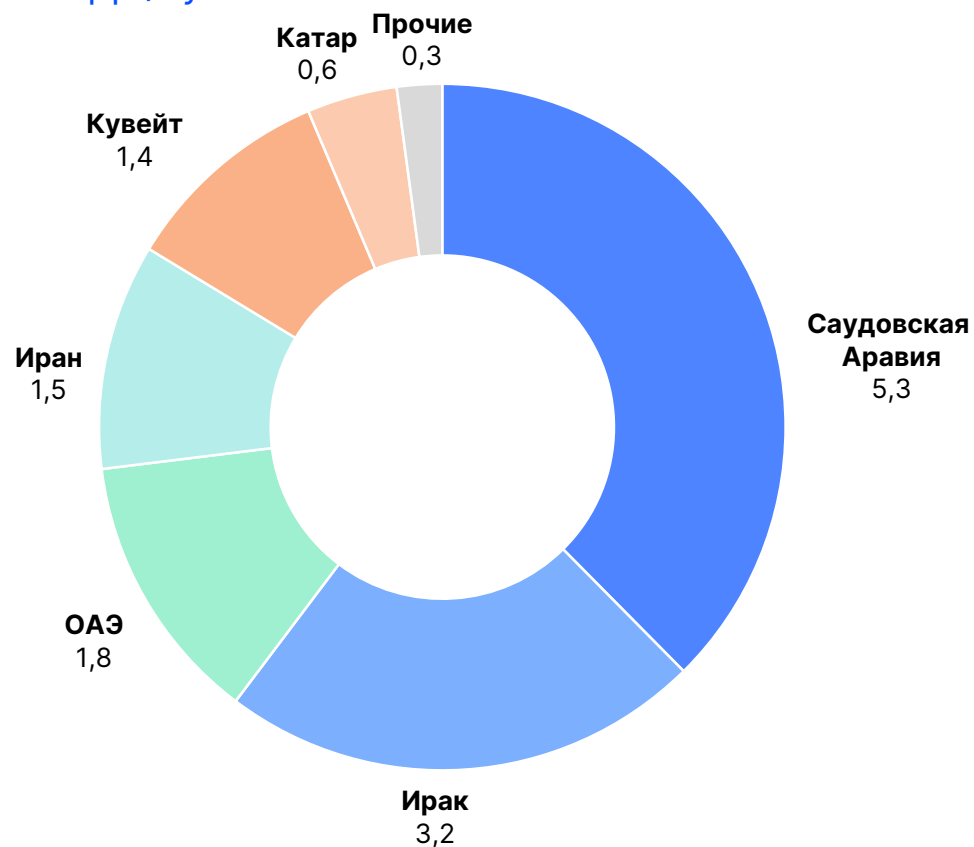


Глобальный нефтяной рынок в состоянии дефицита

Эйлер

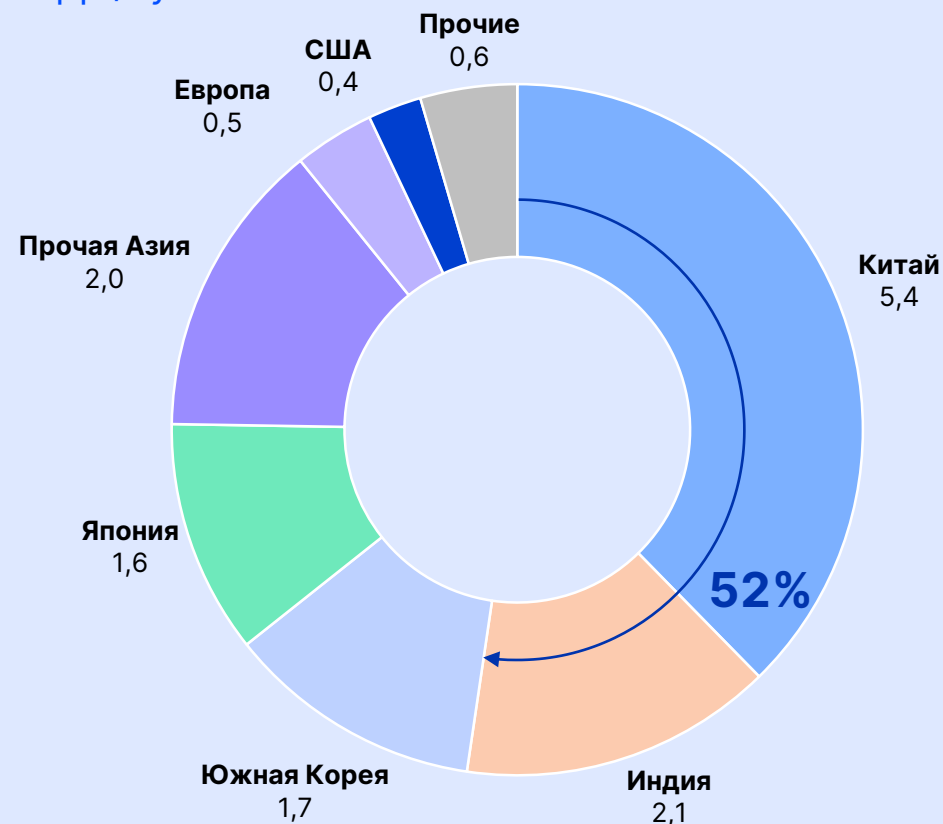
Согласно оценкам МЭА, в марте страны Персидского залива сократили предложение нефти на 10 млн барр./сут.

До февраля 2026 г. через Ормузский пролив экспортировалось более 14 млн барр./сут. нефти и конденсата
млн барр./сут.



Источник: EIA

Азиатские страны импортировали до 90% объемов нефти и конденсата из Персидского залива. Из них 52% - Китай и Индия
млн барр./сут.

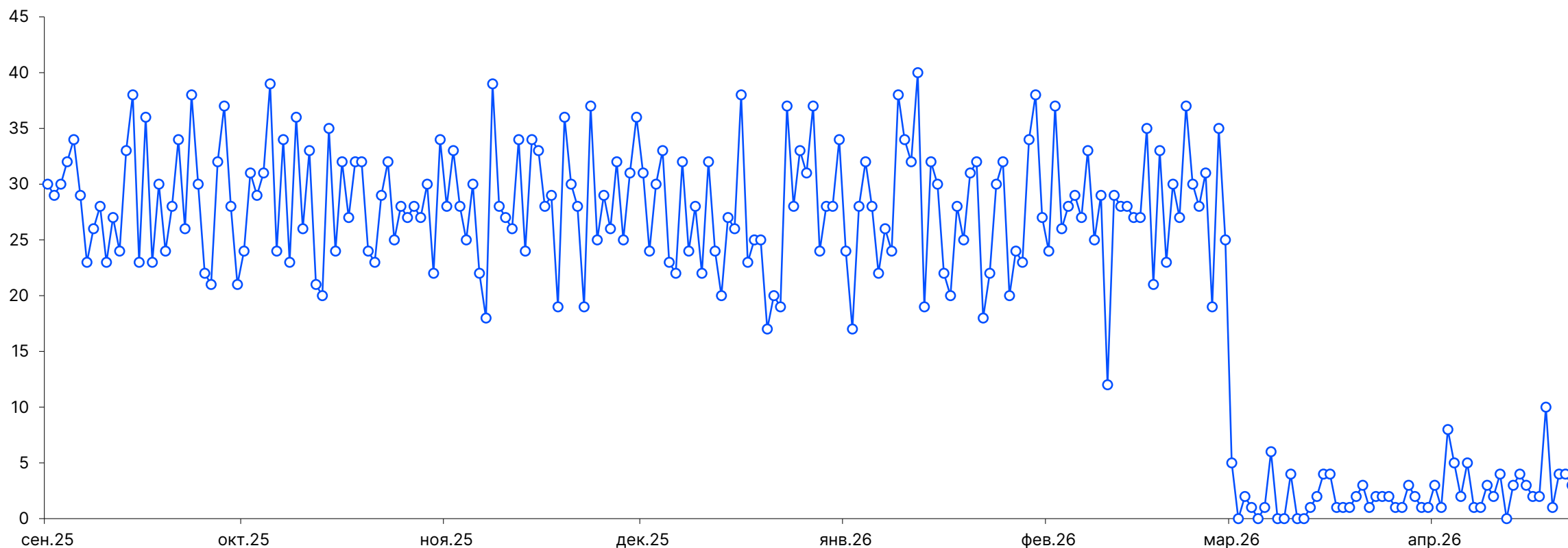


Глобальный нефтяной рынок в состоянии дефицита

Трафик танкеров через Ормузский пролив упал на **90%** с начала конфликта на Ближнем Востоке

Число танкеров, прошедших из Персидского в Оманский залив (вкл. нефтяные танкеры, продуктовоы, СПГ- и СУГ-газовозы)

ед./сут.

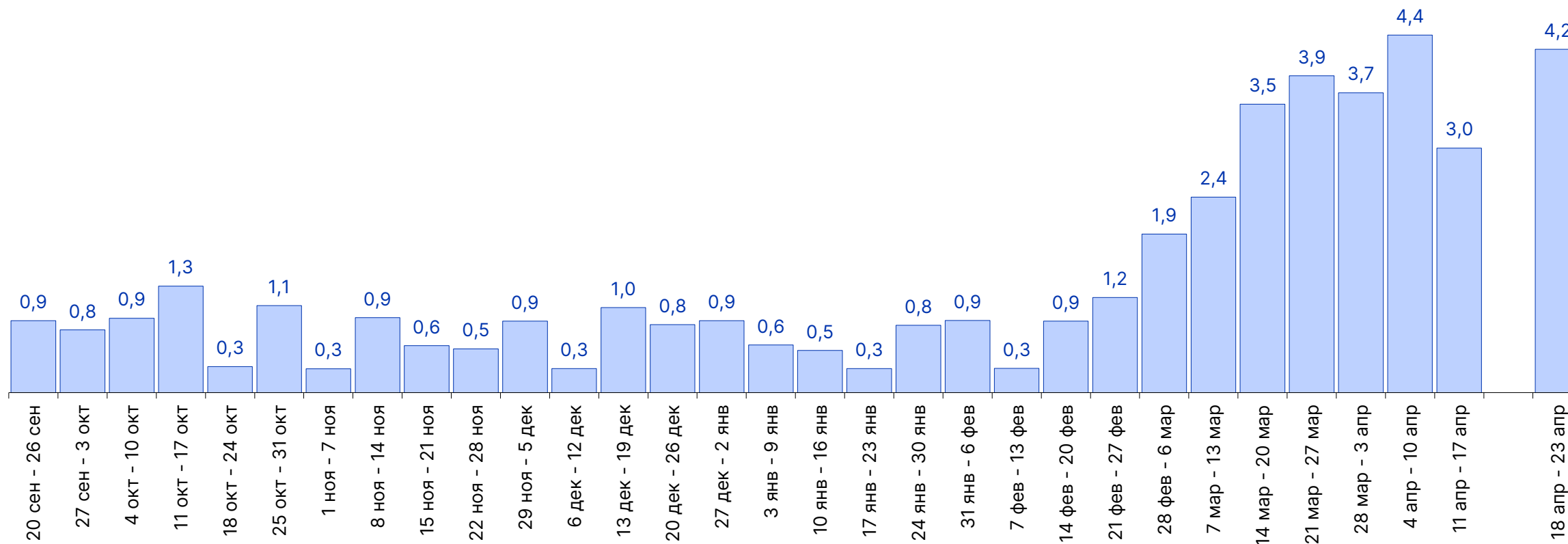


Источник: сервисы отслеживания морских судов, оценки Эйлера

Глобальный нефтяной рынок в состоянии дефицита

Экспорт Саудовской Аравии из терминалов на Красном море вышел на уровень более 4 млн барр./сут.

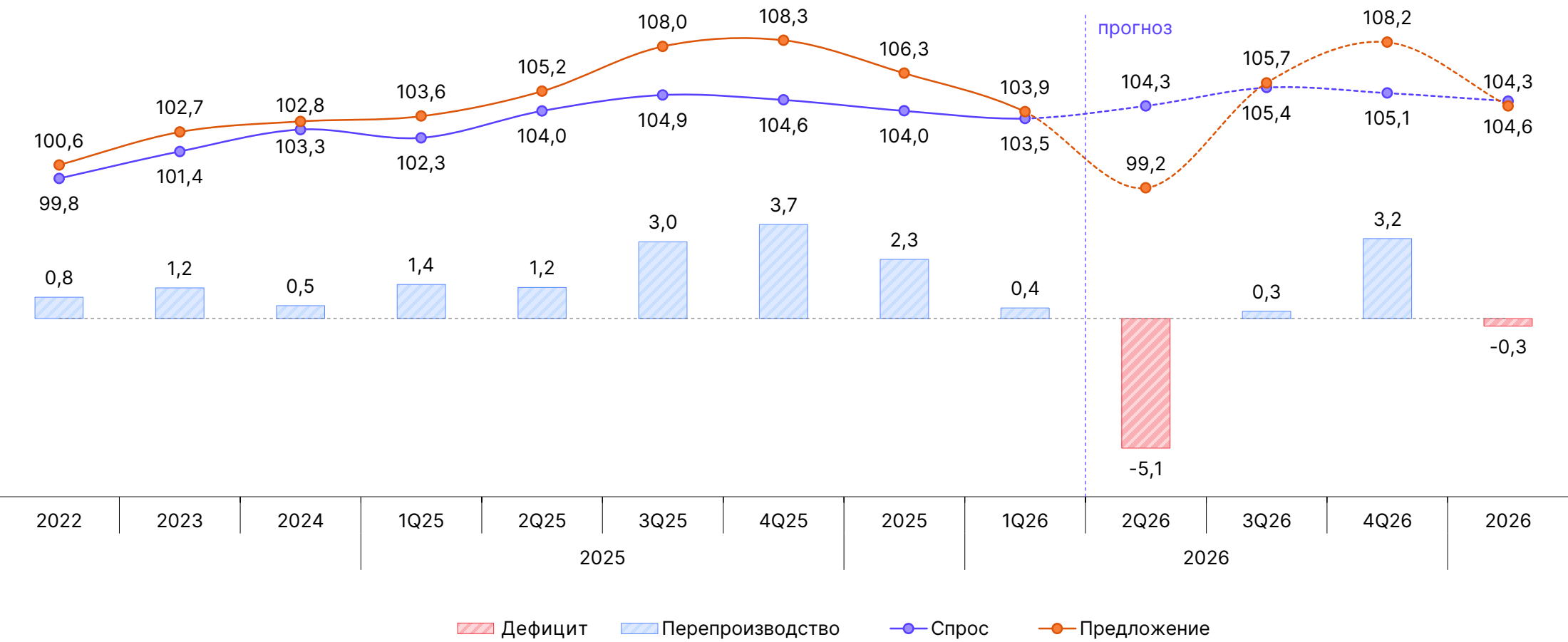
Экспорт нефти Саудовской Аравии из терминалов на Красном море
млн барр./сут.



Источник: сервисы отслеживания морских судов, оценки Эйлера

Глобальный нефтяной рынок в состоянии дефицита

Спрос, предложение и баланс на глобальном рынке нефти
млн барр./сут.

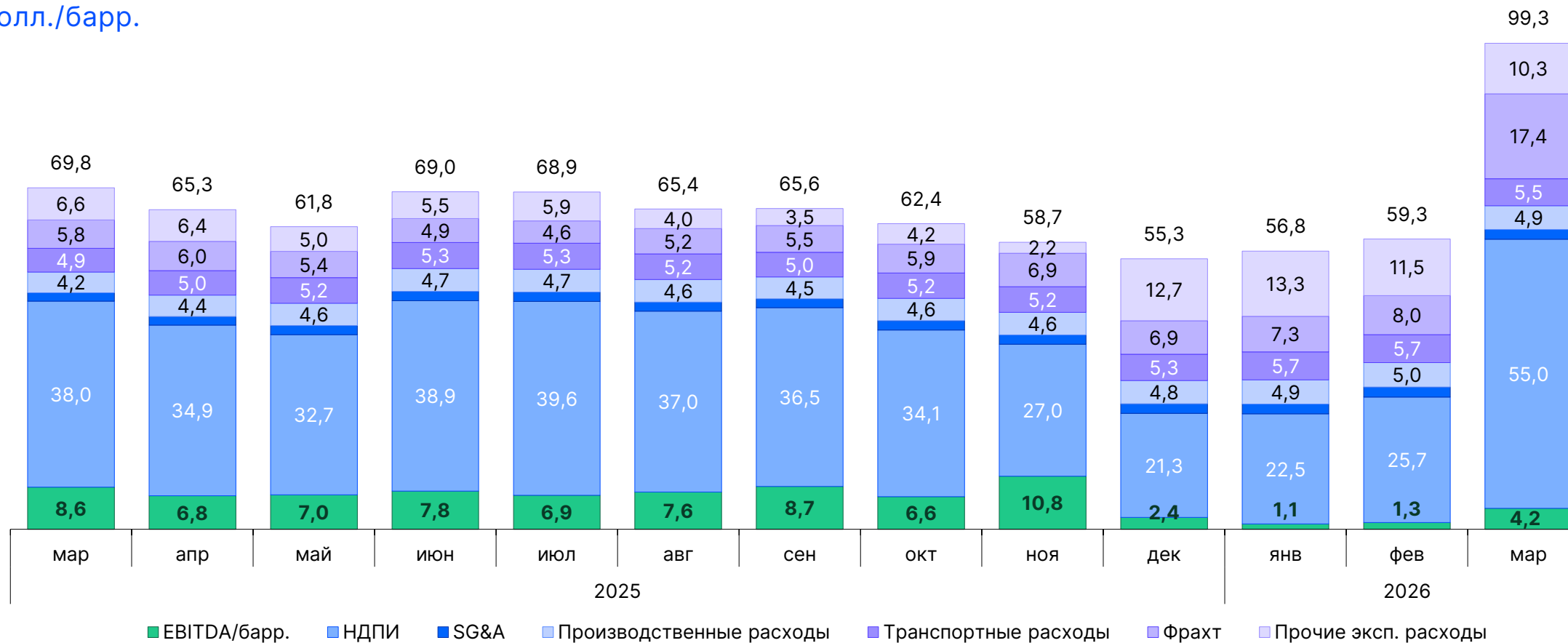


Источник: EIA

Рост цен в марте не исправит слабые результаты 1к26

По нашим оценкам, средняя EBITDA/барр. экспорта Urals в 1к26 составила 2,2 долл./барр. – в три раза меньше, чем по итогам 4к25

Экономика экспорта Urals долл./барр.

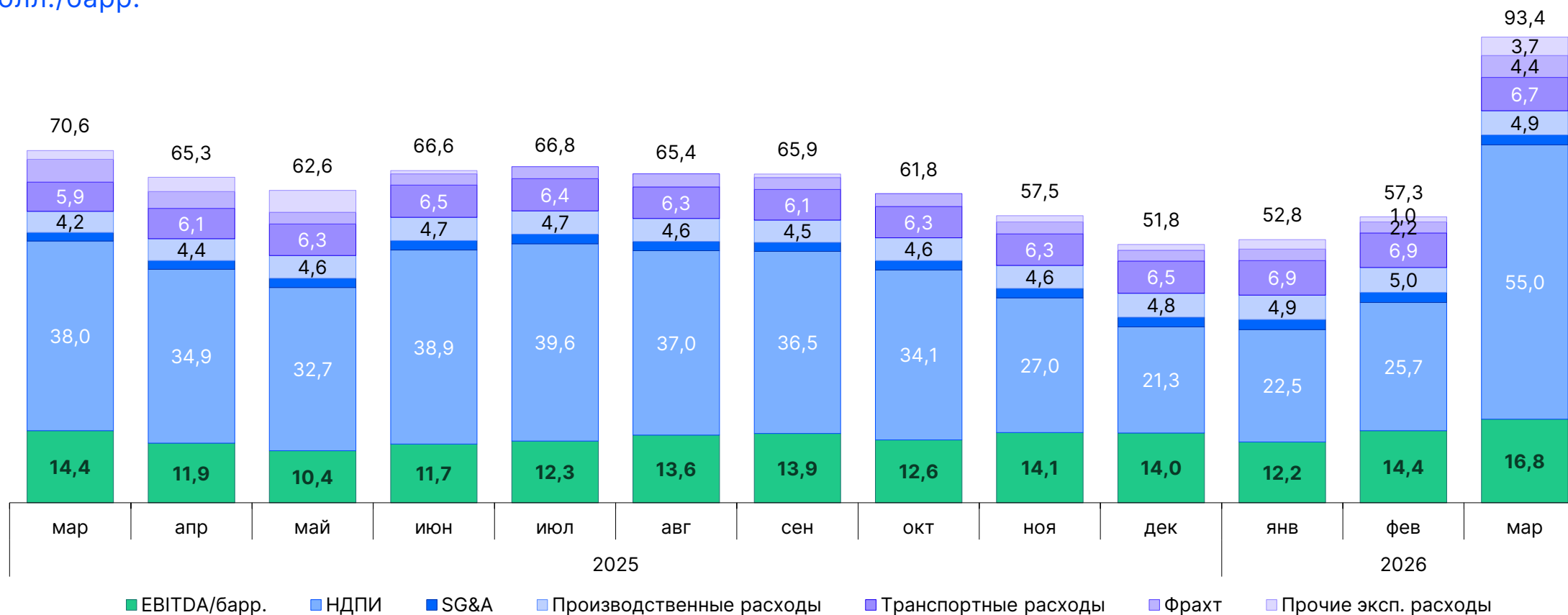


Рост цен в марте не исправит слабые результаты 1к26

EBITDA/барр. экспорта ВСТО в 1к26, по нашим оценкам, улучшилась на 6% к/к (в долларах) в т.ч. за счет роста цены и отсутствия увеличения расходов на фрахт в сравнении с Urals

Экономика экспорта ВСТО

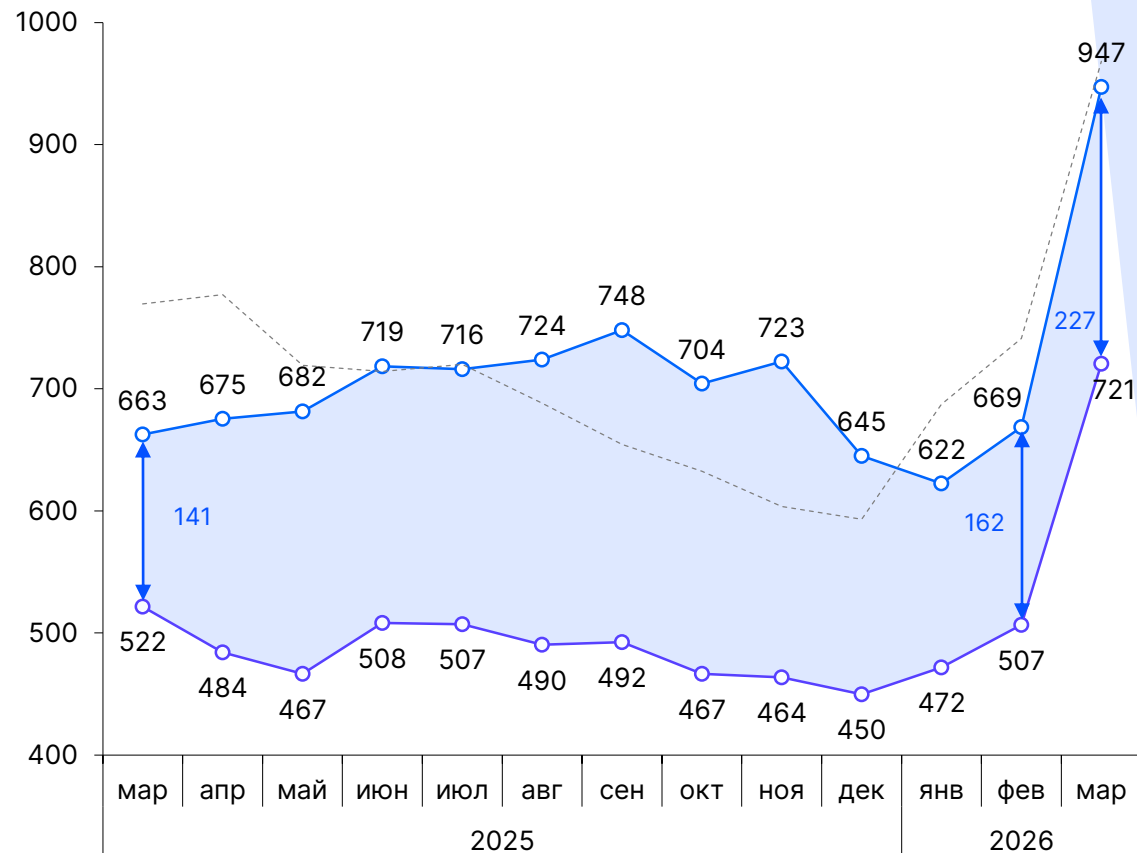
долл./барр.



Крэк-спреды взлетели в марте

Крэк-спреды на бензин

долл./т

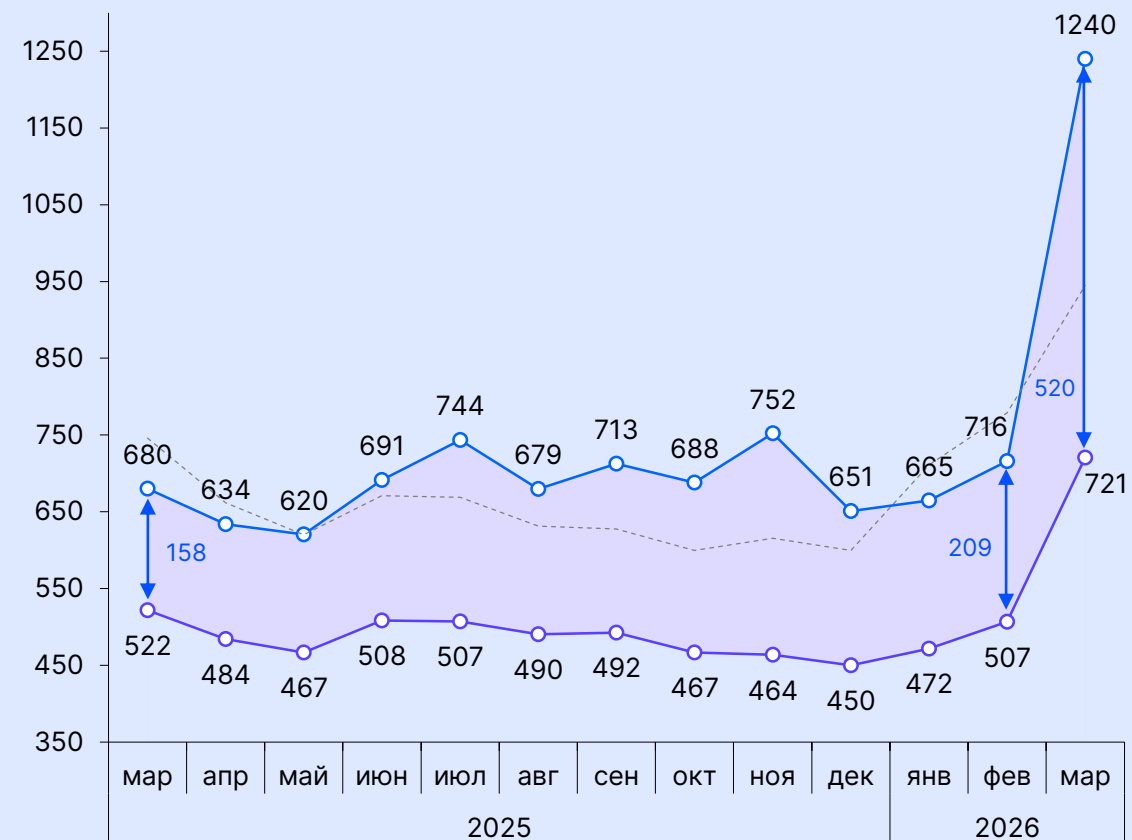


Крэк-спред Бензин Brent Бензин с крэк-спредом 2024 г.

Источник: оценки Эйлера

Крэк-спреды на дизельное топливо

долл./т



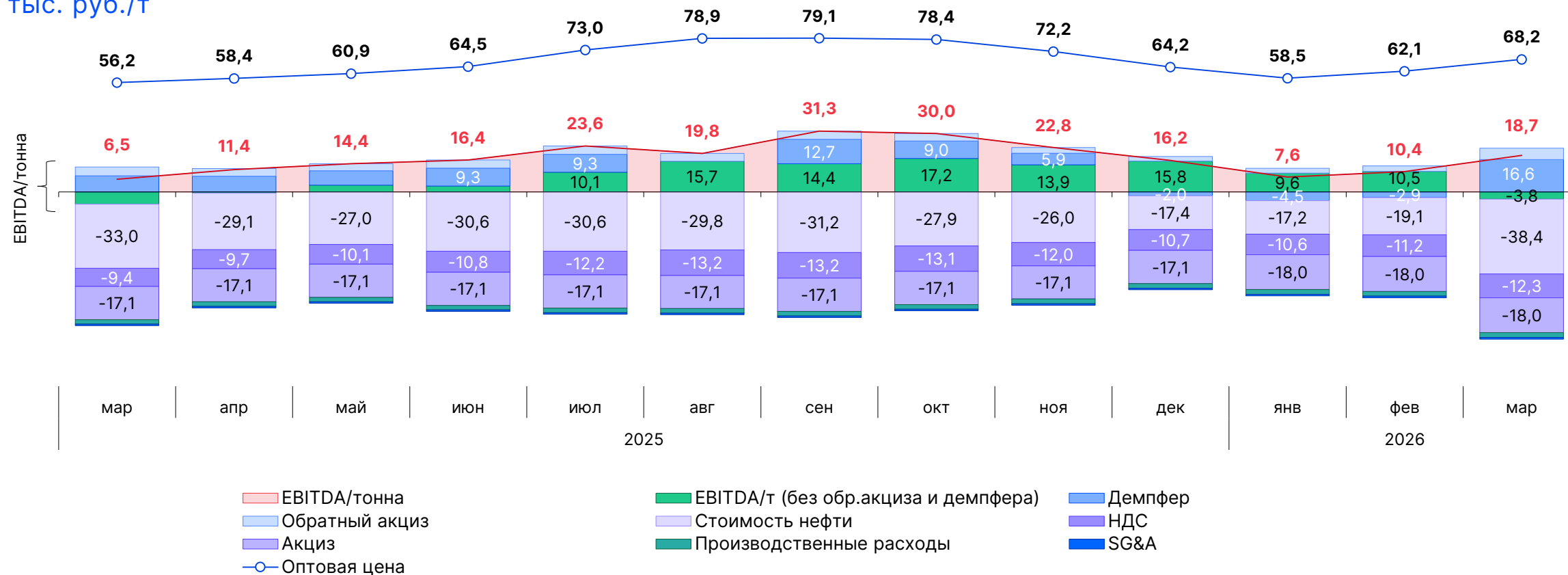
Крэк-спред Дизель Brent Дизель с крэк-спредом 2024 г.

В 1к26 маржа оптовых продаж бензина в РФ снизилась

В марте демпферные выплаты по бензину снова стали положительными. Однако в 1к26 маржа продаж бензина на внутреннем рынке сократилась почти в 2 раза относительно уровня 4к25

Бензин: EBITDA/т для продаж в РФ

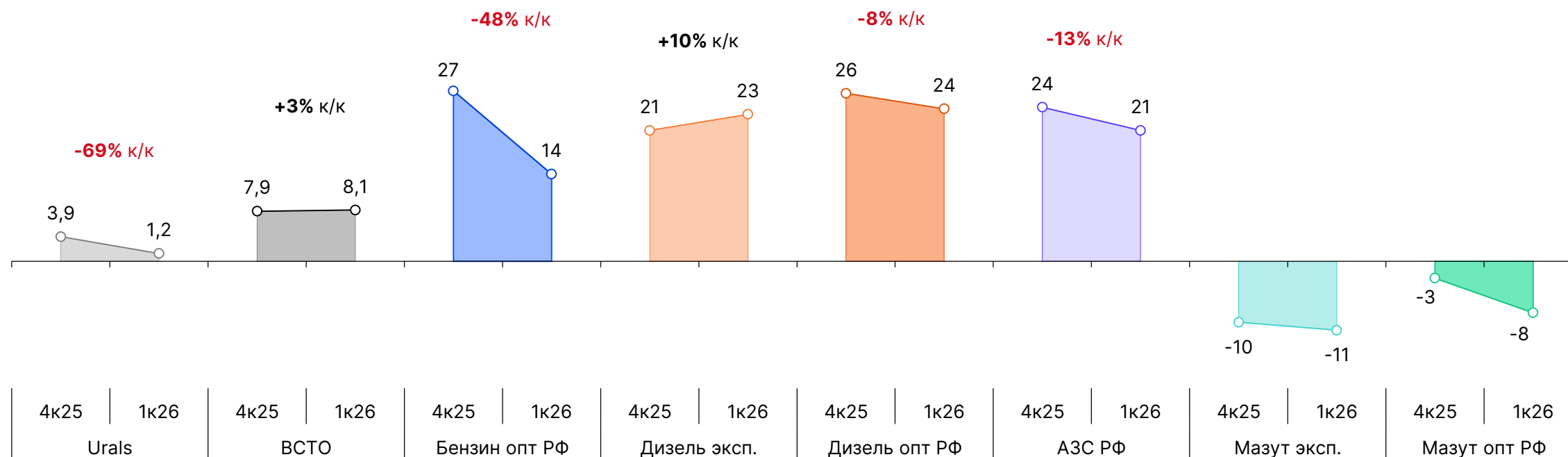
тыс. руб./т



Мы ожидаем слабые результаты нефтяных компаний по итогам 1к26

Мы отмечаем снижение EBITDA/т в ключевых сегментах ВИНК. Рост маржи экспорта дизеля и небольшое улучшение экономики экспорта ВСТО не компенсируют данное снижение

Динамика EBITDA/т по отдельным сегментам ВИНК в квартальном сопоставлении
тыс. руб./т

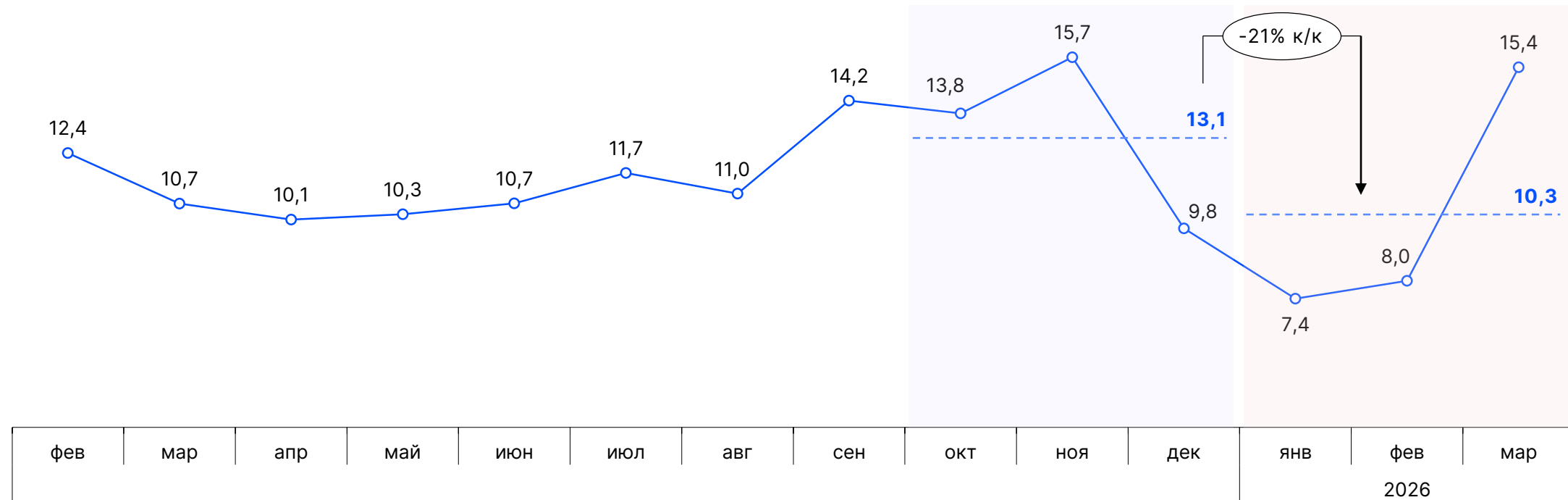


Мы ожидаем слабые результаты нефтяных компаний по итогам 1к26

Мы отмечаем снижение EBITDA/т в ключевых сегментах ВИНК. Рост маржи экспорта дизеля и небольшое улучшение экономики экспорта ВСТО не компенсируют данное снижение

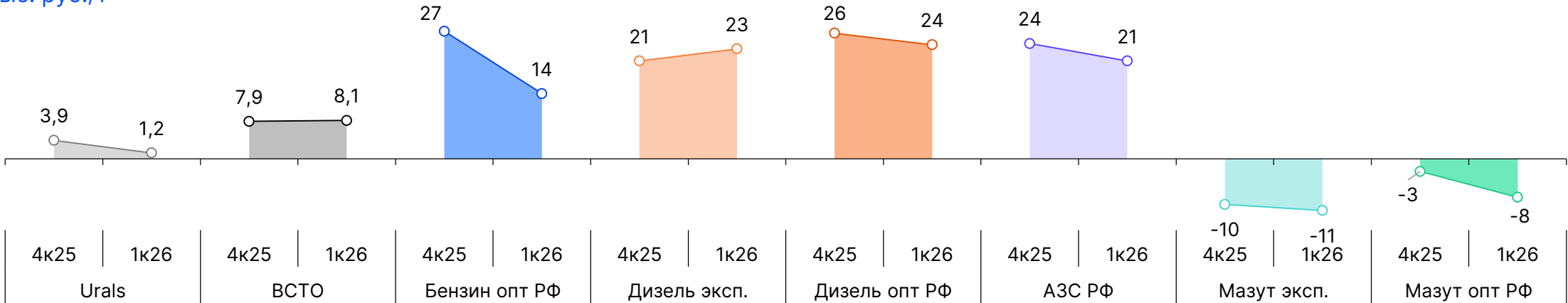
Совокупная EBITDA/т модельной (усредненной) ВИНК

Тыс. руб./т

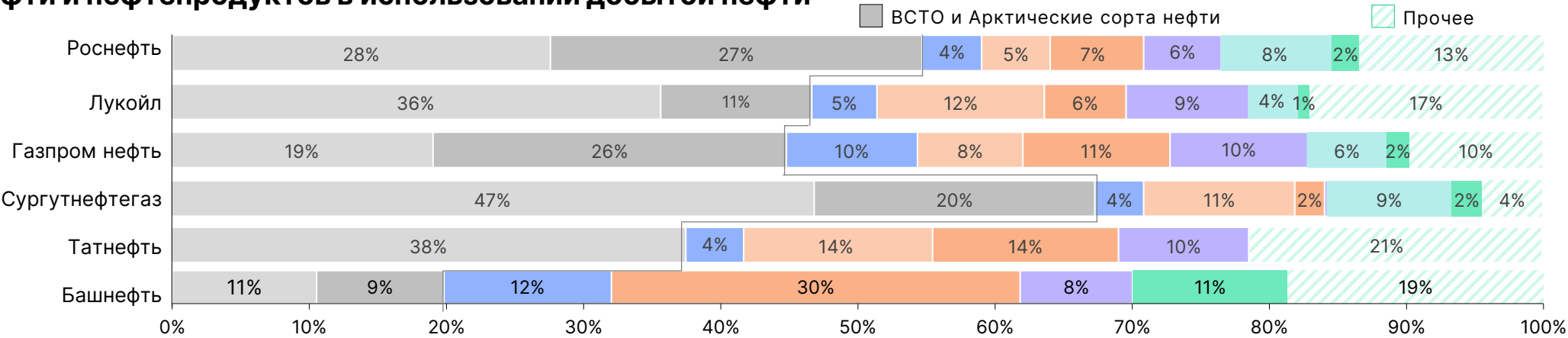


Мы ожидаем слабые результаты нефтяных компаний по итогам 1к26

Динамика EBITDA/т по отдельным сегментам ВИНК
тыс. руб./т



Доли нефти и нефтепродуктов в использовании добытой нефти



Источник: оценки Эйлера

Данный документ, подготовленный АО «Эйлер Аналитические Технологии», предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, прямо или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом, и лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Данный документ носит исключительно информационный характер и не может расцениваться в качестве предложения о покупке или продаже ценных бумаг или иных финансовых инструментов. Информация, содержащаяся в данном документе, не может быть использована в качестве основания для возникновения какого-либо договора или обязательства. Факты и мнения, представленные в данном документе, базируются на информации, полученной АО «Эйлер Аналитические Технологии» из открытых источников, которые АО «Эйлер Аналитические Технологии» считает заслуживающими доверия. Несмотря на всю тщательность, с которой был подготовлен данный документ, ни один руководитель, работник, агент или советник АО «Эйлер Аналитические Технологии» не дает каких-либо гарантий или заверений, явных или подразумеваемых, и не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении надежности, точности или полноты информации, содержащейся в данном документе. Мы в прямой форме снимаем с себя ответственность и обязательства в связи с любой информацией, содержащейся в данном документе. Любая информация, содержащаяся в данном документе, может изменяться в любое время без предварительного уведомления. АО «Эйлер Аналитические Технологии» не берет на себя обязательств по обновлению, изменению, дополнению данного документа или уведомлению читателей в какой-либо форме в том случае, если какие-либо из упомянутых в данном документе фактов, мнений, расчетов, прогнозов или оценок изменятся или иным образом утратят актуальность. Помимо этого, следует иметь в виду, что результаты прошлых периодов не могут служить индикатором будущих результатов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг.

Финансовые инструменты и стратегии, обсуждаемые в данном документе, необязательно приемлемы для всех инвесторов или отдельных групп инвесторов, которым следует принимать самостоятельные инвестиционные решения, при необходимости обращаясь к услугам собственных финансовых консультантов и основываясь на собственной финансовой ситуации и конкретных инвестиционных целях. В частности, обращение к независимым консультантам рекомендуется в случае возникновения у инвесторов любых сомнений относительно соответствия информации и стратегий, обсуждаемых в данном документе, их деловым и инвестиционным целям.

Данный документ не является индивидуальной или иной инвестиционной рекомендацией в соответствии с федеральным законом № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 (или другими применимыми нормативными актами в их последней редакции) или вне связи с последним. Данный документ не является законодательно предусмотренной независимой оценкой, предусмотренной Федеральным законом № 208-ФЗ «об акционерных обществах» от 26.12.1995 или Федеральным законом № 135-ФЗ «об оценочной деятельности в российской федерации» от 29.07.1998. Информация, содержащаяся в данном документе, не является рекламой ценных бумаг (в значении, данном этому термину в федеральном законе № 38-ФЗ «О рекламе» от 13.03.2006 или в других применимых нормативных актах в их последней редакции).

Инвестиции в Российскую Федерацию, российские рынки, финансовые инструменты и ценные бумаги связаны с повышенной степенью риска. Инвесторам следует проводить собственную экспертизу, прежде чем принимать инвестиционное решение. Стоимость инвестиций может как увеличиваться, так и уменьшаться, поэтому возврат инвестированных средств не может быть гарантирован. Цены и доступность ценных бумаг, финансовых инструментов и инвестиций также могут изменяться без уведомления.

Настоящий документ подготовлен самостоятельно и независимо от эмитентов, указанных в документе, их акционеров или каких-либо их консультантов. Любые прогнозы, заключения и ожидания, содержащиеся в настоящем документе, полностью принадлежат АО «Эйлер Аналитические Технологии», предоставлены в рамках его обычной деятельности и не должны рассматриваться как санкционированные или одобренные каким-либо иным лицом. АО «Эйлер Аналитические Технологии» не имеет каких-либо полномочий по предоставлению каких-либо заверений или гарантий от имени эмитентов, указанных в документе, их акционеров, кого-либо из их консультантов или какого-либо иного лица в связи с настоящим документом. Несмотря на то, что были предприняты все разумные меры для обеспечения достоверности приведенных в настоящем документе фактов, а также объективности и обоснованности содержащихся в нем прогнозов, заключений и ожиданий, АО «Эйлер Аналитические Технологии» или его аффилированные или связанные с ним лица не проводил(-и) независимую проверку содержания настоящего документа, и, соответственно, АО «Эйлер Аналитические Технологии», его аффилированные или связанные с ним лица, их работники не несет(-ут) ответственности за содержание настоящего документа. При принятии каких-либо решений не следует полагаться на достоверность, объективность или полноту информации, содержащейся в настоящем документе. Ни одно лицо не принимает на себя какой бы то ни было ответственности за любые убытки, независимо от причин их возникновения, вытекающие из использования настоящего документа или его содержания, или иным образом возникшие в связи с ним.

Настоящий документ может содержать отраслевые прогнозы и прогнозы по рыночным данным, которые обозначают возможный вариант развития событий на основе допущений, изложенных в настоящем документе. Они представляют собой не более чем один из возможных вариантов развития событий и являются не более чем независимым мнением АО «Эйлер Аналитические Технологии». Эти отраслевые и рыночные прогнозы действительны с учетом рисков, факторов неопределенности и допущений, а фактические результаты в будущем могут существенно от них отличаться.