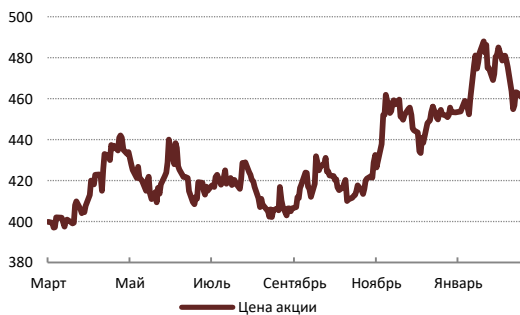




Роснефть

Отчет МСФО за 4 кв. 2019 года

Акции			
Код Блумберг	ROSN RX		
Рекомендация	Держать		
Последняя цена	465		
Целевая цена	510		
Потенциал	10%		
Free float	10,8%		
Финансы (млрд. руб)			
	2018	2019	2020e*
Выручка	8156	8676	8050
ЕБИТДА	1837	2105	2023
Чистая прибыль	560	707	803
EPS	52,8	66	79
Оценка			
P/S	1,0	0,6	0,6
EV/ЕБИТДА	4,3	4,2	4,3
P/E	7,6	7	6,1
DY	6,0%	7%	8%



Источник: Bloomberg, АО ИФК Солид, *консенсус Bloomberg

Вчера правительство США ввело санкции на дочернюю нефтетрейдерскую компанию Роснефти. Основной мотив заключается в содействии режиму Мадуро путем продажи венесуэльской нефти. Роснефть уже выпустила официальное заявление, в котором оспаривает законность этих санкций. Стоит упомянуть, что находящаяся под санкциями Rosneft Trading в 2019 году закупила порядка 10% объема нефти материнской компании. Мы ожидаем, что основные объемы Роснефти удастся перевести на другие трейдинговые компании. Однако пока ситуация находится в состоянии неопределенности.

Несмотря на снижение цен на нефть в 4 квартале, компании удалось нарастить выручку на 3% в результате роста объемов реализации.

ЕБИТДА год к году не изменилась. Такого результата удалось достичь за счет снижения экспортных пошлин и увеличения добычи на высокомаржинальных месторождениях.

А вот чистой прибыли удалось прибавить 45% благодаря снижению расходов по обслуживанию долга, а также восстановлению убытка от обесценения активов в прошлых кварталах.

Отметим, что менеджмент впредь планирует минимизировать в отчетности влияние курсовых разниц и эффектов от обесценений. Оцениваем этот шаг очень позитивно.

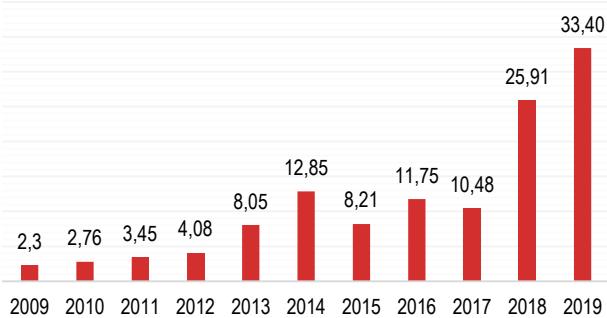
На конференс-звонке менеджмент с радостью сообщил, что уже в 2020 году будет запущен газовый проект Роспан, который позволит обеспечить утроение ЕБИТДА газового бизнеса в ближайшие годы.

Чистый долг к ЕБИТДА (без учета кредиторской задолженности) составил 1.71x. Это довольно высокие значения, однако руководство компании планирует и далее сокращать уровень закредитованности.

По итогу имеем хороший отчет. В непростых условиях, когда западные крупные компании демонстрируют ухудшение результатов, Роснефти удалось нарастить показатели. Во многом это было вызвано различными разовыми оптимизациями, поэтому при сохранении текущей макроэкономической обстановки мы ожидаем показателей не хуже прошлого года. Мы рекомендуем удерживать позиции по акциям, однако нужно помнить риски, связанные с санкциями.

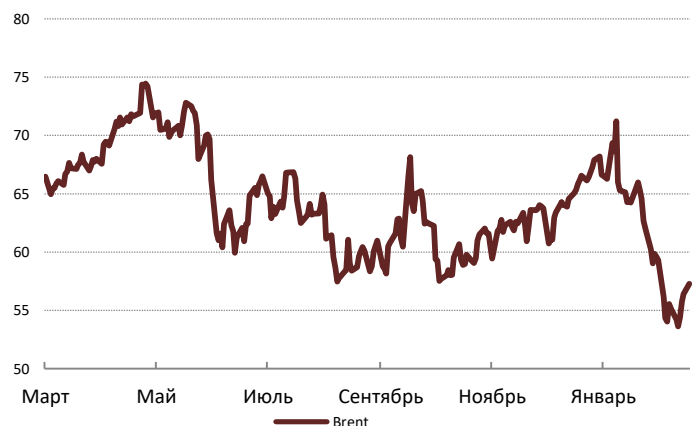
Рис. 1. Дивиденды «Роснефти»

Дивиденды на акцию



Источник: АО ИФК «Солид», данные компании

Рис. 2. Цена на нефть Brent \$/b



Источник: Bloomberg



Рис. 3. Добыча углеводородов барр. н.э./сут

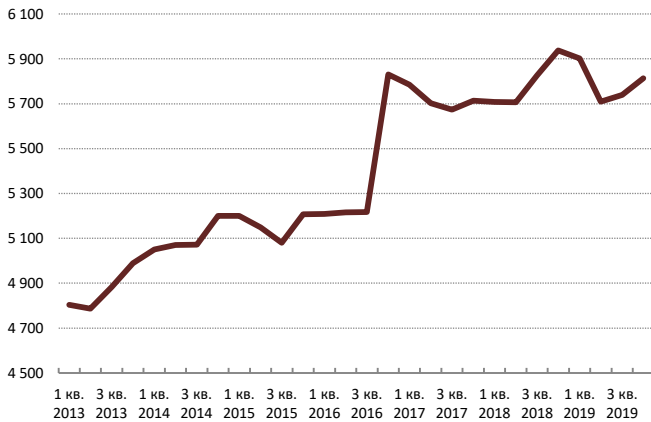


Рис. 4. Добыча газа барр. н.э./сут

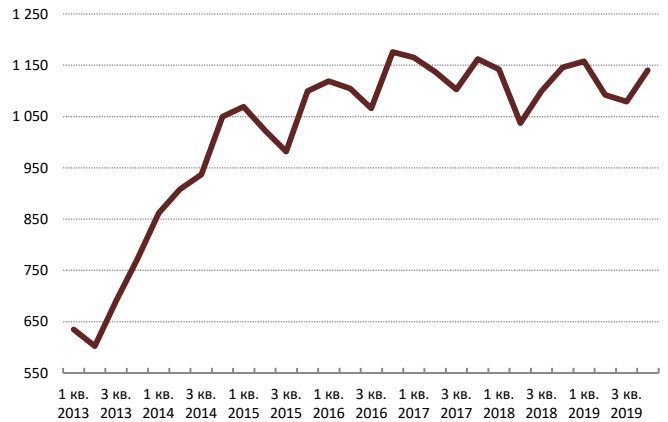


Рис. 5. Выручка млрд. руб

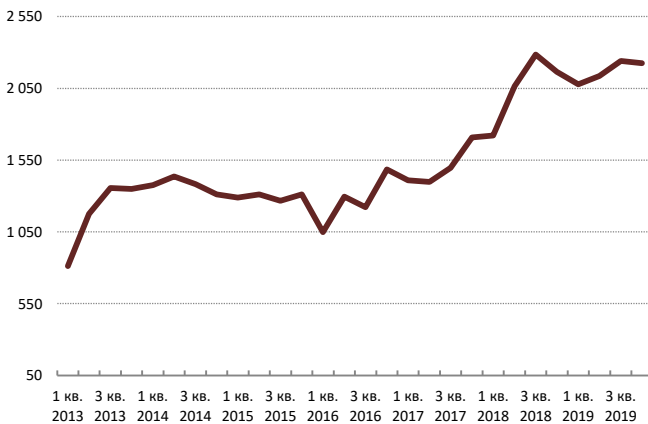


Рис. 6. EBITDA млрд. руб

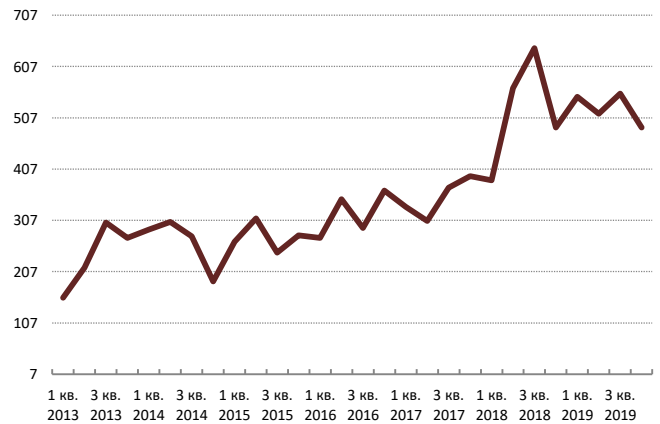


Рис. 7. Чистая прибыль на акцию скорр.

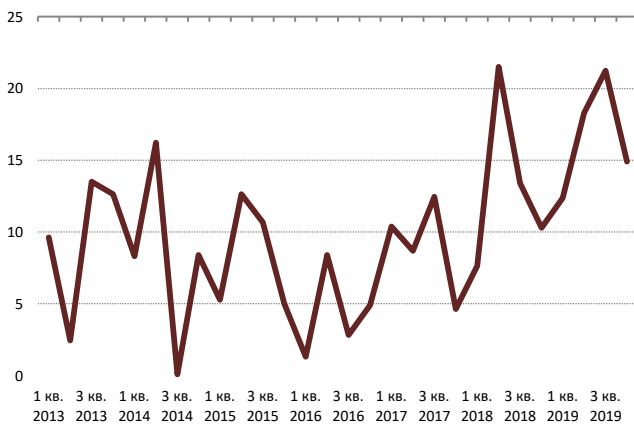
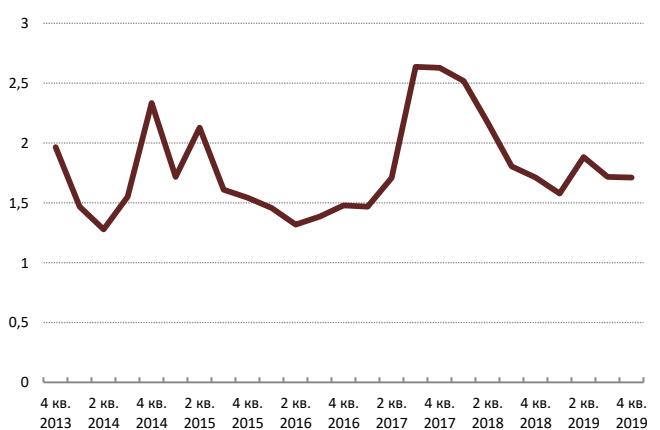


Рис. 8. Чистый долг/EBITDA LTM



Источник: данные компании, Bloomberg



Контакты

По любым вопросам касательно данного flash-обзора, пожалуйста, обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию



d.donetskiy@solidbroker.ru



+7(495)228-70-10



solidbroker.ru

©2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены. Информация и мнения, представленные в данном обзоре, подготовлены специалистами компании АО ИФК «Солид». Полное или частичное предоставление материалов третьим лицам возможно в случаях и на условиях, определенных законодательством. Настоящая информация не может рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в обзоре.

Размещенная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, носит исключительно информационный характер, может не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, инвестиционным целям.

Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

Лицензии на осуществление: - брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.