



Самые перспективные компании – Лукойл и Роснефть
Анастасия Соснова, аналитик «Инвесткафе»

Вот и отчитались четыре столпа отечественной нефтянки – Роснефть, ЛУКОЙЛ, ТНК-ВР и Газпром нефть. На основании опубликованной отчетности составить полную картину о наиболее перспективных и недооцененных акциях в нефтяной отрасли. Что это за компании?

Вот и отчитались четыре столпа отечественной нефтянки – Роснефть, ЛУКОЙЛ, ТНК-ВР и Газпром нефть. Сургутнефтегаз – не считается, так как если компания подобного уровня не публикует отчетность по международным стандартам, с точки зрения продвинутого инвестора ее бумаги уже на этом основании можно вычеркнуть из списка инвестиционно-привлекательных. Отчетность этих компаний интересна не только тем, что демонстрирует положение той или иной компании в отрасли, динамику, а также тем, что при сравнительном анализе можно выявить недооцененность акций той или иной компании.

Добыча нефти растет, но не у всех

Итак, сперва поговорим о положении отчитавшихся нефтяных компаний в отрасли. По итогам I полугодия 2010 года почти все нефтяные компании, кроме ЛУКОЙЛа, продемонстрировали рост добычи нефти. Роснефть – за счет Ванкорского и Верхнечонского месторождений в Восточной Сибири, ТНК-ВР – за счет западносибирского Увата и того же Верхнечонского месторождения, Газпром нефть – за счет консолидации месторождений Sibir Energy. ЛУКОЙЛ же в увеличении добычи нефти не преуспел, однако в отчетности указал на рост суточной добычи товарных углеводородов на 1,8%, произошедший в силу увеличения добычи газа.

Показатели нефтяных компаний по итогам I полугодия 2010 года

Компания	Добыча нефти, тыс барр/с			Рентабельность EBITDA		Чистая рентабельность	
	1H2010	1H2009	Изм, %	1H2010	1H2009	1H2010	1H2009
Роснефть	2 301	2 118	8,6%	30,4%	30,7%	16,7%	19,1%
ЛУКОЙЛ	1 961	1 981	-1,0%	14,9%	18,8%	8,3%	9,6%
ТНК-ВР	1 743	1 668	4,5%	22,5%	26,5%	11,7%	13,9%
Газпром нефть	1 002	936	7,1%	20,5%	25,9%	9,8%	11,1%

Источник: данные компаний

Самая быстрорастущая и эффективная - Роснефть

Рассмотрим теперь эффективность деятельности каждой из компаний. Самой быстрорастущей (по темпам роста показателей) и эффективной, исходя из

рентабельности, по итогам I полугодия 2010 года является Роснефть. Эта компания также радуется тем, что снизила свою долговую нагрузку до не критичных значений – это повышает ее привлекательность. На втором месте отмечу ТНК-ВР, хотя по темпам роста в I полугодии 2010 года она уступила Газпром нефти, однако рост показателей Газпром нефти произошел в связи с консолидацией результатов Sibir Energy. Поэтому Газпром нефть по эффективности поставлю на третье место, ну и на последнем в этом списке, к сожалению, остался бывший нефтяной лидер – ЛУКОЙЛ.

Но ЛУКОЙЛ – самый недооцененный

Однако в своих рекомендациях я, помимо Роснефти, часто рекомендую отстающий по показателям ЛУКОЙЛ. И многие задаются вопросом, почему? Объяснение простое: если мы посмотрим на сравнительные мультипликаторы компаний (в расчет беру форвардные значения P/S, P/E, EV/EBITDA), исходя из оценки их акций на фондовом рынке, то становится ясно – ЛУКОЙЛ среди указанной в материале четверки является самым недооцененным.

Сравнительные мультипликаторы нефтяных компаний

Компания	МСар, млрд долл	EV, млрд долл	P/S 2010F	EV/EBITDA 2010F	P/E
Роснефть	70,2	86,0	1,16	4,68	6,95
ЛУКОЙЛ	46,2	52,2	0,46	3,52	5,63
ТНК-ВР	30,3	36,9	0,73	3,95	6,22
Газпром нефть	19,0	22,1	0,62	3,52	6,32
Медиана			0,67	3,73	6,27

Источник: РТС, расчеты «Инвесткафе»

Так, кто в нефтянке всех милее? На мой взгляд, все те же ЛУКОЙЛ и Роснефть. Роснефть – как самая перспективная и эффективная компания в отрасли (потенциал укажет DCF), ЛУКОЙЛ – как самая недооцененная (смотрим мультипликаторы). Рекомендую. Цель по бумагам Роснефти – 9,7 долларов за акцию, по ЛУКОЙЛу - 70 долларов за акцию к концу года.

Аналитическая информация, представленная в настоящем бюллетене, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО "Инвесткафе", ни аналитики сайта - авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО "Инвесткафе", ни аналитики сайта - авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.