РИКОМ-ТРАСТ
тел. 8 (495) 921–15-55
www.fondmarket.ru
www.ricom.ru

19 октября 2010 г.

Российские нефтедобывающие компании (flash-note)

Авария с утечкой нефти в Мексиканском заливе, ставшей крупнейшей в истории США вкупе с дефицитами бюджетов стран Евросоюза в текущем году сдерживали динамику восстановления цен на нефть после резкого экономического спада. По нашим прогнозам, с учетом текущих статистических данных из США и Европы, до конца года рыночная стоимость нефти марки Brent останется в ценовом коридоре в $75-85 за баррель. Мировой спрос на нефть практически восстановился до докризисных уровней 2007-го года.

С учетом вышедшей того факта, что запасы нефти и нефтепродуктов США достигли 27-ми летних максимумов, фундаментальных предпосылок для дальнейшего роста до конца текущего года мы не видим.

В среднесрочной перспективе, на фоне воздействия глобальных факторов нефтяные компании постепенно переходят на освоение более затратных и сложных промысловых баз, что существенно увеличивает себестоимость добываемого сырья, а, следовательно, и его цену. Трудноизвлекаемые запасы нефти в балансе России, по разным оценкам, сейчас составляют 65-75% всех промышленных запасов нефти. Порядка 90% всех разведанных нефтяных ресурсов страны отданы нефтедобывающим компаниям на разработку, а оставшиеся у государства 10% составляют менее нефтеносные месторождения.

За период с 1999 до 2008 гг. налоговая нагрузка на выручку нефтяных компаний выросла с 20% до 55%, на прибыль – с 32% до 80%. В связи с ростом цен на нефть увеличение налоговой нагрузки было необременительным для компаний, а, после резкого снижения цен на мировом рынке в связи с финансовым кризисом и резким спадом спроса на сырье, стали снижаться размеры выручки от продажи нефти. Угроза консервации может постичь инвестиционные проекты, связанные с разработкой труднодоступного сырья.

19 октября 2010 г.

Одним из приоритетных направлений ведущих нефтедобывающих компаний России в последнее время стало развитие и инвестиции в месторождения за пределами страны, где налоговая система мягче, соответственно прибыль компании на баррель добытой нефти выше. Что касается перспектив в налогообложении нефтяной отрасли, то, на наш взгляд, выделение льгот, скорее всего, будет иметь точечный характер, под отдельные проекты.

Мы построили для 7-ми ведущих нефтяных компаний DCF-модели с учетом внешних и внутренних факторов, способных повлиять на финансовые показатели компаний (новостного фона, наших прогнозов по дальнейшей динамике курса доллара к рублю и т.д.), с целью определить справедливую цену их акций.

Компания	Справедливая стоимость	Текущая стоимость	Потенциал роста	Рекомендация
ЛУКойл	2 582р.	1 751р.	**47%**	**ПОКУПАТЬ**
Сургутнефтегаз, ао	38р.	30р.	**27%**	**ПОКУПАТЬ**
Сургутнефтегаз, ап	20р.	16р.	**26%**	**ПОКУПАТЬ**
Роснефть	211р.	209р.	**0,81%**	**ДЕРЖАТЬ**
Татнефть, ао	150р.	149р.	**0,75%**	**ДЕРЖАТЬ**
Татнефть, ап	138р.	70р.	**97%**	**ПОКУПАТЬ**
Башнефть, ао	$71,1	$43,2	**65%**	**ПОКУПАТЬ**
Башнефть, ап	$52,1	$33,5	**56%**	**ПОКУПАТЬ**
ТНК-ВР Холдинг, ао	$2,8	$2,1	**31%**	**ПОКУПАТЬ**
ТНК-ВР Холдинг, ап	$2,1	$2,0	**7,1%**	**ДЕРЖАТЬ**
ГазпромНефть	189,39р.	118,88р.	**59%**	**ПОКУПАТЬ**

Полную версию аналитического обзора можно посмотреть при регистрации на сайте компании **www.ricom.ru** в разделе фундаментальный анализ.

РИКОМ-ТРАСТ
тел. 8 (495) 921–15-55
www.fondmarket.ru
www.ricom.ru

19 октября 2010 г.

Начальник аналитического отдела
Олег Абелев
т. (499) 241-53-07 (доб. 259)
e-mail:
abelev@ricom.ru

Аналитик
Ирина Суркова,
т. (499) 241-53-07 (доб. 257)
e-mail: Irina.Surkova@ricom.ru

ЗАО "ИК "РИКОМ-ТРАСТ"

121099, Москва, Проточный пер., д.6

Настоящий обзор, был подготовлен аналитическим отделом ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться, как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. ЗАО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. ЗАО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

19 октября 2010 года