



Нефтяные бумаги США стали аутсайдерами

НИКИТА ЖАРКОВ
Журналист

Начало 2018 года для нефтяных цен было многообещающим: январь стал лучшим месяцем с 2013 года, а по итогам первого полугодия котировки Brent и WTI поднялись до максимальных отметок с осени 2014 года. Основными драйверами, которые привели к устойчивому росту нефтяных цен, стали два фактора: выход США из ядерной сделки с Ираном в мае и перевыполнение плана по сокращению добычи нефти странами ОПЕК+. Так, например, в мае цель по снижению добычи на 1,8 млн баррелей в сутки была выполнена на 150%. При этом с начала года цена барреля WTI выросла примерно на 20%, а Brent – на 18%. Тем не менее усредненная динамика 120 крупнейших мировых компаний нефтегазового сектора, судя по индексу S&P Global Oil Index, оказалась в разы менее скромной – с начала года показатель поднялся лишь на 6,5%. Акции нефтяных компаний реагировали на растущую нефть неравноценно. Географическая разбивка крупнейших компаний свидетельствует о том, что наиболее близкими к динамике цен на нефть были китайские и европейские компании, а американские более резко отреагировали на февральское падение нефтяных цен на 8–9%. Усредненный рост крупнейших американских компаний оказался в полтора раза ниже, чем у компаний из Европы и КНР.

Тем не менее наибольший импульс ценам на нефть и на акции компаний сектора придал выход США 8 мая из соглашения с Ираном. Этот документ был подписан в 2015 году Ираном с одной стороны и Россией, США, Великобританией, Германией, Китаем и Францией – с другой. Соглашение подразумевало ограничения ядерных разработок Ирана в обмен на отмену санкций Совета Безопасности ООН, а также санкций со стороны США и ЕС. Однако президент США Дональд Трамп заявил, что Иран нарушает условия соглашения 2015 года и продолжает разработку ядерного оружия, на счет чего у США якобы имеются доказательства. При этом Трамп пообещал возобновить санкции против Ирана и ввести новые, что может повлиять на количество предложения нефти от Ирана на мировой рынок.

С начала года цена барреля WTI выросла примерно на 20 %, а Brent – на 18 %. Тем не менее усредненная динамика 120 крупнейших мировых компаний нефтегазового сектора, судя по индексу S&P Global Oil Index, оказалась в разы менее скромной – с начала года показатель поднялся лишь на 6,5 %

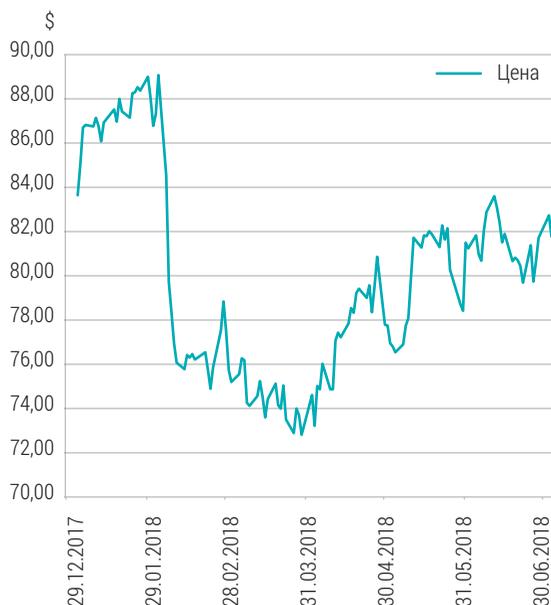
Гендиректор Eni Клаудио Дескальци в мае в интервью CNBC заявил, что санкции против Ирана повлияют на нефтяные котировки. В частности, до заявлений Трампа о выходе из сделки Иран экспортировал 2,6 млн баррелей в сутки и нарастил добычу до 3,8 млн баррелей в сутки, заняв третье место в рейтинге ОПЕК. Для сравнения, во время первых санкций экспорт нефти из Ирана составлял 1,5 млн баррелей в сутки. Дескальци оказался прав – в мае цена Brent выросла на 7,1% и превысила \$80 впервые с 2014 года, а WTI за май и июнь подорожала на 8,6%, а 3 июля превысила \$75 за баррель.

США

Из трех крупнейших нефтяных компаний США: ExxonMobil, Chevron и ConocoPhillips рост стоимости с начала текущего года демонстрирует лишь последняя. Так, цена акций Exxon с начала 2018 года снизилась на 1,59%, а бумаги Chevron подешевели на 0,97%. При этом акции ConocoPhillips выросли в стоимости на 25,6%.

Главным аутсайдером оказался Exxon, который в феврале в целом наиболее драматично отреагировал на дешевеющую нефть. Тогда за первые семь торговых сессий цена WTI упала на 8,5%. При этом цена западно-техасской нефти опустилась ниже \$60 за баррель, нивелировав весь январский рост. Падение WTI происходило на опасениях, что добыча сланцевой нефти в США растет слишком быстро и даже перекроет попытки ОПЕК сократить объем мирового предложения и запасов нефти. Более того, добыча нефти в США не-

ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ EXXONMOBIL



ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ CHEVRON



ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ SONOCORPHILLIPS

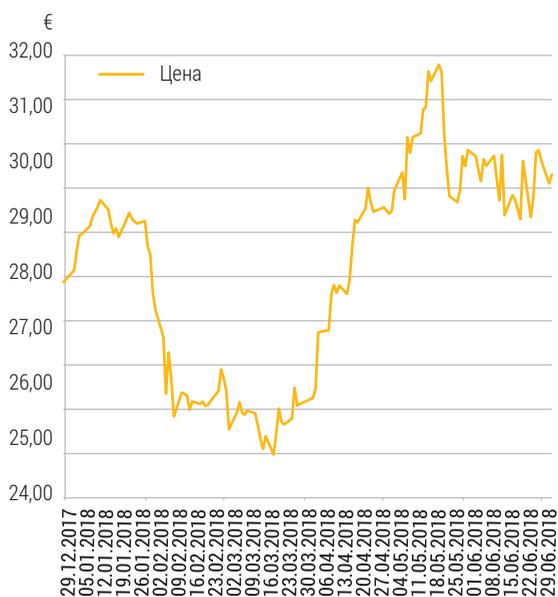


много превосходила даже объем добычи в Саудовской Аравии. В частности, объем добычи нефти в США по данным за неделю, завершившуюся 7 февраля вырос до 10,25 млн баррелей в сутки. Для сравнения на 31 января добыча в Саудовской Аравии составляла 10,2 млн баррелей в сутки. Кроме того, в начале февраля власти США снова заговорили о намерениях продать половину стратегического резерва нефти страны, который сейчас составляет 660 млн баррелей.

Наибольший импульс ценам на нефть и на акции компаний сектора придал выход США 8 мая из соглашения с Ираном. В мае цена Brent выросла на 7,1 % и превысила \$80 впервые с 2014 года, а WTI за май и июнь подорожала на 8,6 %, а 3 июля превысила \$75 за баррель

И хотя в среднем акции нефтяных компаний в начале февраля упали вслед за нефтью на 8–9%, Exxon за первые 6 торговых сессий февраля подешевел на 13,2% и не восстановился в марте, как большинство других компаний, а продолжил снижаться в стоимости, упав с начала февраля по 28 марта на 16,6%.

ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ ROYAL DUTCH SHELL



Однако помимо влияния подешевевшей нефти на стоимость акций Exxon оказала давление финансовая отчетность. В частности, по итогам IV квартала 2017 года скорректированная прибыль на акцию Exxon оказалась на 15 центов ниже ожиданий аналитиков и составила \$0,88. Позже, по итогам I квартала Exxon зафиксировал скорректированную прибыль на акцию в размере 1,09 доллара, что оказалось на один цент хуже ожиданий аналитиков, а уровень добычи упал ниже 4 млн баррелей в сутки впервые с 1999 года.

В результате Exxon хуже других мировых компаний оправился от падения нефтяных цен в феврале. Стоимость барреля WTI с начала года выросла на 21%, индекс стоимости 120 крупнейших компаний сектора, составленный S&P, за тот же период времени поднялся почти на 6,19%, а цена акций Exxon упала на 1,59%. По данным Bloomberg, 15,4% аналитиков рекомендуют продавать акции Exxon, 53,8% – держать и 30,8% – покупать.

Похожая ситуация в первом полугодии произошла и со стоимостью акций Chevron. Цена этих бумаг в первую неделю февраля упала на 10%. И хотя 31 января компания объявила о повышении дивидендов впервые с 2016 года, ее скорректированная прибыль на акцию в IV квартале оказалась на 55 центов ниже ожиданий рынка и составила \$0,67, а ее добыча составила 2,74 млн баррелей вместо ожиданий на уровне 2,802 млн баррелей. Отчетность за I квартал текущего года выглядела лучше: скорректированная прибыль на акцию составила \$1,9 против ожиданий



на уровне \$1,47. На этом фоне акции компании смогли отыграть февральское падение, однако сейчас все еще остаются в слабом минусе с начала года. Аналитики, опрошенные Bloomberg, рекомендуют покупать бумаги Chevron (68% опрошенных), а остальные (32%) рекомендуют держать эти акции.

Из трех крупнейших нефтяных компаний США: ExxonMobil, Chevron и ConocoPhillips рост стоимости с начала текущего года демонстрирует лишь последняя. Так, цена акций Exxon с начала 2018 года снизилась на 1,59%, а бумаги Chevron подешевели на 0,97%. При этом акции ConocoPhillips выросли в стоимости на 25,6%

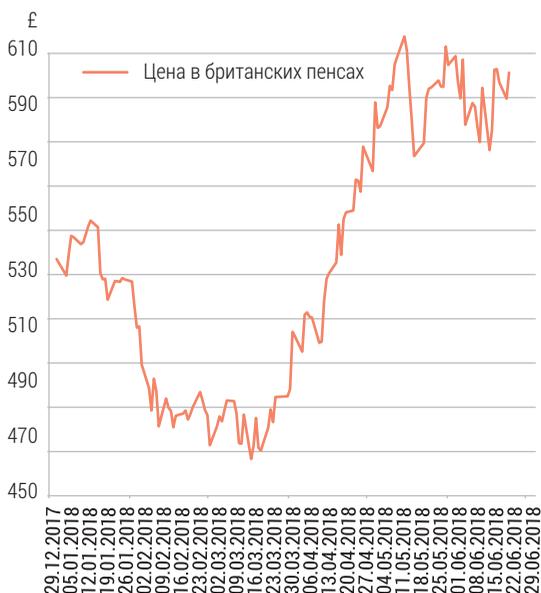
ConocoPhillips, напротив, порадовала инвесторов двумя отчетами в первой половине года. Так, по итогам IV квартала скорректированная прибыль на одну акцию Conoco составила \$0,45, совпав с ожиданиями аналитиков. Кроме того, компания в феврале увеличила план по квартальным дивидендам, а также увеличила план по выкупу

акций в 2018 году на 33% до \$2 млрд. В результате уже к концу марта акции компании полностью отыграли падение с начала февраля из-за подешевевшей нефти. Позже по итогам I квартала скорректированная прибыль на одну акцию Conoco превзошла ожидания аналитиков на 23 цента и составила \$0,96. К моменту публикации отчетности за I квартал 26 апреля акции компании подорожали с начала года на 22%, а сейчас этот рост составляет 25,6%. По данным Bloomberg, 64% аналитиков рекомендуют покупать акции Conoco и 36% – держать.

ЕВРОПА

Европейские нефтегазовые компании в первом полугодии достаточно точно следовали за динамикой нефтяных цен. Так, например, с начала года цена Brent выросла на 18%, а акции Eni подорожали на 16,7%, бумаги Total – на 15,2%. При этом с начала года рост акций BP и Royal Dutch Shell оказался более скромным – 9,7% и 5,7% соответственно. И если большинство компаний дорожали вслед за ростом цен на нефть после выхода США из ядерной сделки с Ираном, то Total и Shell – наиболее вовлеченные в иранские проекты получили дополнительные риски со стороны возобновления санкций против Ирана. Так, например, для Total в Иране важным является проект «Южный Парс», о разработке 11 фазы которого Total договорилась с Национальной иранской нефтяной компани-

ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ BP



ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ TOTAL



ей летом 2017 года, и подписала контракт на 1 млрд долларов. Кроме того, Shell еще в декабре 2016 года подписала соглашение для доступа к оценке трех крупнейших нефтегазовых месторождений Ирана.

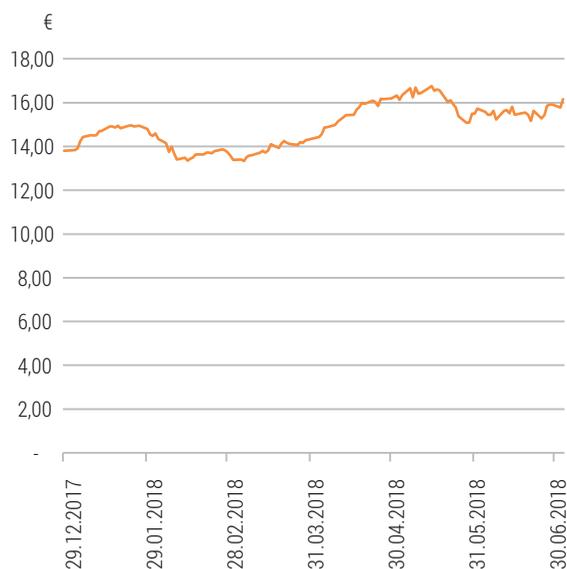
Аутсайдером по динамике акций среди рассмотренных европейских компаний в первом полугодии оказалась Royal Dutch Shell. Падение акций Shell в феврале оказалось чуть более сильным, чем у Eni – лидера роста с начала года среди крупнейших европейских нефтяных компаний. В частности, бумаги Eni упали на 7% и полностью восстановились в стоимости к началу апреля. Падение акций Shell в феврале составило 9%, а на восстановление ушло примерно на две недели больше. Кроме того, Shell росла в целом медленнее, и коррекция в мае оказалась более ощутимой. При этом и Shell, и Total по итогам первого I квартала зафиксировали лучшие показатели по прибыли за последние несколько лет, а чистая прибыль Shell по итогам I квартала оказалась максимальной с 2014 года, со времен, когда цена нефти была не выше \$100 за баррель. Однако в отличие от Total, которая начала распределять полученную прибыль в виде дивидендов и выплатила финальные дивиденды за 2017 год в июне, Shell нацелила свободные денежные потоки на сокращение долговой нагрузки. При этом запланированный выкуп акций на \$25 млрд, который должен быть завершен до 2020 года, пока так и не начался.

В Азии лидером роста оказались акции Sinopet, которые с начала года подорожали на 20%. Для сравнения бумаги CNOOC выросли на 12%, а акции PetroChina – на 4,4%. При этом в ходе первого полугодия в момент ускорения цен на нефть после выхода США из сделки с Ираном акции Sinopet в Гонконге дорожали на 45%

АЗИЯ

В Азии лидером роста оказались акции Sinopet, которые с начала года подорожали на 20%. Для сравнения бумаги CNOOC выросли на 12%, а акции PetroChina – на 4,4%. При этом в ходе первого полугодия в момент ускорения цен на нефть после выхода США из сделки с Ираном акции Sinopet в Гонконге дорожали на 45%. В июне рост акций замедлился вдвое и Goldman Sachs понизил рекомендацию по акциям Sinopet с «покупать» до «держать» из-за того, что подъем нефтяных

ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ ENI



ДИНАМИКА АКЦИЙ КОМПАНИИ PETROCHINA



цен до \$80 за баррель и выше уже не будут оказывать поддержку компании, а негативно влиять на маржинальность ее перерабатывающего и нефтехимического бизнеса. При этом на сегодняшний день, по данным Bloomberg, 87% аналитиков рекомендуют покупать акции Sinopec, а 13% – держать.

Европейские нефтегазовые компании в первом полугодии достаточно точно следовали за динамикой нефтяных цен. Так, например, с начала года цена Brent выросла на 18%, а акции Eni подорожали на 16,7%, бумаги Total – на 15,2%. При этом с начала года рост акций BP и Royal Dutch Shell оказался более скромным – 9,7% и 5,7% соответственно

Акции PetroChina в первом полугодии хуже двух других рассмотренных компаний отреагировали на падение цен на нефть в начале февраля. В частности, CNOOC и Sinopec подешевели

на 11%, а PetroChina – на 15%. И хотя к середине мая потери февраля акции уже отыграли и установили новый максимум года, в начале июня бумаги компании резко отреагировали на новость о том, что власти КНР намерены создать компанию, которая объединит все трубопроводы CNPC, CNOOC и Sinopec. В частности, предполагается, что три указанные компании передадут все свои трубные активы и персонал новой компании ChinaPipelinesCorp., участие в капитале которой будет распределено пропорционально доле внесенных активов. По данным Bloomberg, стоимость такой объединенной компании может составить 300–500 млрд юаней, или \$45–75 млрд.

После этой новости цена акций PetroChina падала несколько дней подряд и к 4 июля капитализация PetroChina упала на почти 12%. Именно 4 июля Goldman Sachs понизил прогнозы по стоимости акций и размеру прибыли PetroChina и Sinopec из-за более низких цен на нефть во втором квартале, чем ожидал банк, а также из-за более крепкого доллара к юаню, чем предполагалось ранее. При этом аналитики Goldman тогда отмечали, что акции CNOOC все еще выглядят привлекательно. По данным Bloomberg, рекомендацию покупать акциям PetroChina сейчас присваивают 73,9% аналитиков, а держать – 26,1%. Для акций CNOOC рекомендации, следующие: покупать – 87% аналитиков и держать – 13% аналитиков. 📈