



Ежеквартальный обзор рынка нефти и газа России и Казахстана

Энергетический Центр ЕУ
Центральная, Восточная, Юго-
Восточная Европа и
Центральная Азия

Июль 2021



Подписка на рассылку
Энергодайджест ЕУ

Содержание

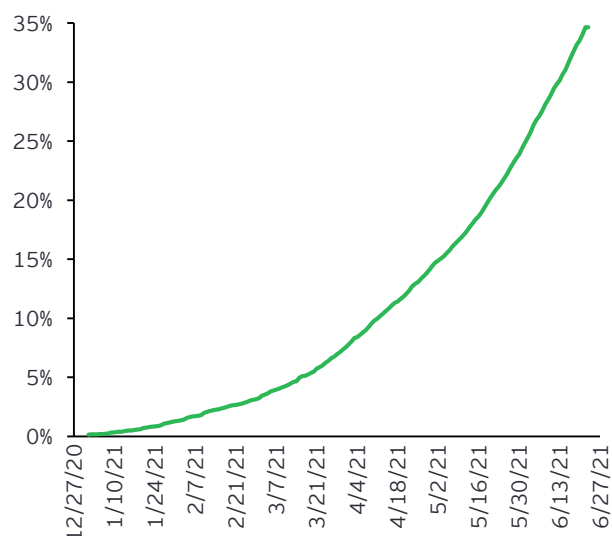
Раздел	стр.
1. Макроэкономика и рынки	3
2. Экономика России	5
3. Экономика Республики Казахстан	6
4. Что волнует рынок?	7
5. Мировой нефтегазовый рынок	8
Цены на нефть	8
Цены на газ	9
Буровая активность	10
6. Анализ операционной деятельности нефтегазовой отрасли России	11
Добыча	11
Нефтепереработка	12
Нефтесервисные услуги	13
7. Нефтегазовая отрасль Республики Казахстан	14
8. Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.	15
9. Отчетность мировых мейджоров за 1 кв. 2021 г.	22
10. Ключевые темы мирового рынка ТЭК	23
11. Ключевые темы нефтегазового рынка России	26

Макроэкономика и рынки

Значения индексов PMI Composite (промышленность и услуги)

	02-21	03-21	04-21	05-21	06-21
Мир	53,2	54,8	56,7	58,5	56,6
США	59,5	59,7	63,5	68,7	63,7
Китай	51,6	55,3	53,8	54,2	52,9
Еврозона	48,8	53,2	53,8	57,1	59,5
Япония	48,2	49,9	51,0	48,8	48,9
Индия	57,3	56,0	55,4	48,1	43,1
Россия	52,6	54,6	54,0	56,2	55,0
ЮАР	50,2	50,3	53,7	53,2	51,0
Бразилия	49,6	45,1	44,5	49,2	54,6

Доля вакцинированного населения в мире

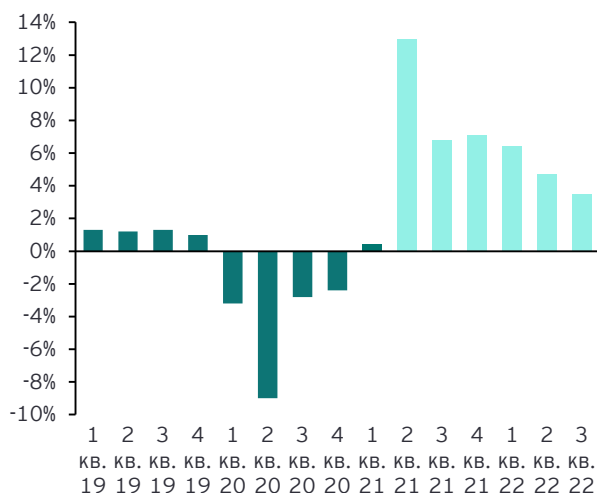


Источники: HSBC, Markit, Bloomberg

- ▶ На начало июля 2021 г. в мире сохраняется хорошая конъюнктура: индекс PMI Composite, отражающий деловую активность в промышленности и сфере услуг, остается в зоне роста (хотя и с небольшим замедлением мес-к-мес) - 56,6 пунктов в июне. Сводный показатель стран еврозоны обновил 15-летний максимум (59,5 пунктов), а в США индекс несколько скорректировался после рекордно высокого значения в мае (до 63,7 пунктов). Основной движущей силой здесь стала сфера услуг, которая наверстывает упущенное по мере снятия ковидных ограничений. Однако на азиатских рынках ситуация выглядит совершенно иначе: в Китае рост замедляется (52,9 пункта в июне), а в Индии и Японии индекс вот уже второй месяц подряд находится ниже пограничной отметки в 50 пунктов.
- ▶ Темпы вакцинации от COVID-19 продолжают расти - с 18,3 млн инъекций в конце апреля до 37,6 млн в июле. В результате на начало месяца число примененных доз вакцины в мире достигло 3,4 млрд, а доля вакцинированного населения составила 35%. Это позволяет надеяться на то, что очередная волна коронавируса, вызванная индийским штаммом «дельта», будет отличаться от предыдущих, и странам с высоким уровнем привитого населения, возможно, не потребуется вводить общенациональный карантин. И все же ВОЗ заявляет о начале новой волны пандемии коронавируса, которая, в свою очередь, грозит замедлить темпы восстановления экономики.
- ▶ Согласно прогнозам Всемирного банка, мировой ВВП по итогам текущего года может увеличиться на 5,6%, что станет рекордным показателем темпов восстановления после рецессии за последние 80 лет. Более четверти глобального роста обеспечат Китай и США, причем вклад американской экономики почти утроится по сравнению со средним показателем 2015-2019 гг.
- ▶ Однако, несмотря на обнадеживающие признаки, пандемия обостряет проблему бедности и неравенства среди населения развивающихся стран.

Изменение ВВП ведущих мировых экономик: факт и прогноз (г-к-г)

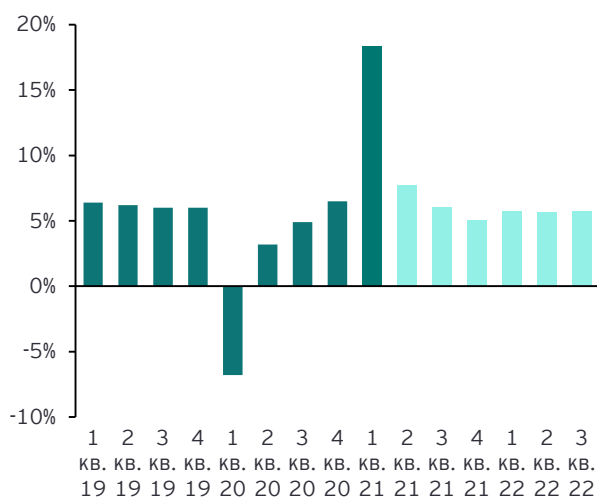
США



Еврозона



Китай



Источники: ФРС, Bloomberg

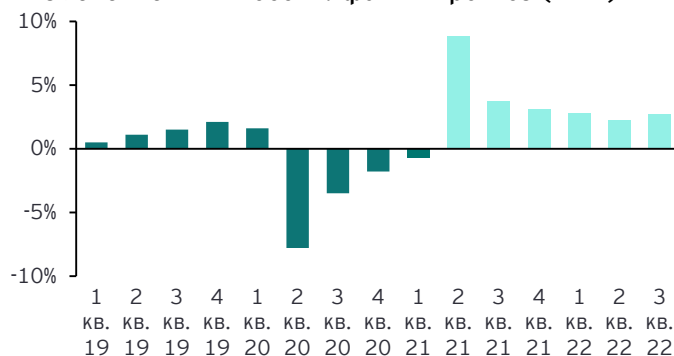
- ▶ Экономика США продолжает постепенно восстанавливаться: рост ВВП в 1 квартале 2021 г. составил 6,4% в пересчете на год и 0,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Благодаря принимаемым правительством мерам экономической поддержки в стране возобновляют работу все больше предприятий. Согласно июньским прогнозам ФРС США, ожидания по увеличению размера экономики на 2021 г. улучшились с 6,5% до 7,0% г-к-г, а на 2022 и 2023 гг. находятся на уровне 3,3% и 2,4% соответственно.
- ▶ Темпы роста числа рабочих мест достигли 10-месячного максимума (+850 тыс. за июнь против +583 тыс. в мае) в первую очередь за счет индустрии развлечений и гостиничного бизнеса, которые обеспечили 40% прироста, хотя по занятости остаются дальше всех остальных от значений, зафиксированных в феврале прошлого года, а также за счет госсектора (в основном сферы образования). Общее число американцев, получающих пособие по безработице, составило 3,4 млн человек (для сравнения, накануне кризиса этот показатель составлял 1,7 млн человек).
- ▶ По результатам июньского заседания ФРС сохранила базовую процентную ставку в районе нулевой отметки (0,00-0,25%) и не внесла изменений в программу покупки активов (не менее \$80 млрд казначейских облигаций и не менее \$40 млрд облигаций ипотечных агентств). Однако с учетом благоприятных экономических перспектив и быстрого развертывания вакцинации в США регулятор заявил, что повышение ставки все-таки произойдет раньше, чем ожидалось, причем в 2023 г. она будет повышена дважды. В совокупности с отложенным потребительским спросом мягкая монетарная политика создает инфляционные риски для США (в мае инфляция взлетела до 5% в годовом выражении, а в июне – до 5,4%, но пока ФРС расценивает данный рост как временное явление).
- ▶ Из-за новой волны локдаунов экономика еврозоны в 1 кв. 2021 г. вновь пошла на спад: после сокращения на 0,7% кв-к-кв кварталом ранее ВВП снизился еще на 0,3% и на 1,3% г-к-г, что говорит о технической рецессии после восстановления в середине прошлого года. При этом ЕЦБ по результатам 2021 г. ожидает положительную динамику на уровне 4,6% (против мартовских прогнозов в 4%). На 2022 и 2023 гг. рост ВВП заложен на уровне 4,7% и 2,1% г-к-г соответственно. Однако в текущем году уровень госдолга может достигнуть пика, поскольку господдержка привела к увеличению задолженности всех национальных экономик ЕС, хотя и сыграла жизненно важную роль в смягчении удара, нанесенного коронавирусом. Так, по прогнозам Еврокомиссии, совокупный дефицит сектора государственного управления по итогам 2021 г. может составить 7,5% ВВП.
- ▶ Темпы роста китайской экономики в 1 кв. 2021 г. превысили 18,3% г-к-г, что частично обусловлено эффектом низкой базы аналогичного периода прошлого года, на который пришелся пик пандемии в стране, а ВВП сократился на 6,8% относительно 1 кв. 2019 г. По итогам 2 кв. 2021 г. рост ВВП в Китае, по данным Национального бюро статистики, составил 8,1% г-к-г.
- ▶ Рост цен на сырьевые товары в Китае, который наблюдается в текущем году, негативно отражается на деятельности местных предприятий. В связи с этим национальный банк Китая придерживается консервативной денежно-кредитной политики, чтобы обеспечить достаточную ликвидность. В июле 2021 г. регулятор принял решение снизить норму резервирования для банков на 50 б.п.

Экономика России

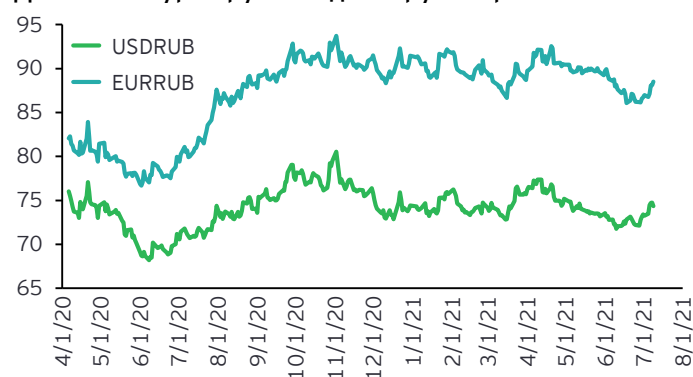
- В конце 2020 г. и начале 2021 г. темпы сокращения российского ВВП стали замедляться, а к марту текущего года его динамика (в годовом выражении) впервые с 1 кв. 2020 г. оказалась положительной (+0,5%). При этом в целом за первые три месяца 2021 г. экономика России сократилась на 1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. На фоне низкой базы 2020 г. годовые темпы роста ВВП во 2 кв. 2021 г. оцениваются почти в 9%, но в 3 квартале они упадут до менее 4% г-к-г.
- По итогам июня российский индекс PMI Composite снизился с майских 56,2 до 55,0 пунктов, что объясняется замедлением роста производства и новых заказов. Тем не менее, темпы увеличения активности и новых продаж оставались на рекордно высоких отметках. Несмотря на недавно введенные ограничения в ответ на всплеск заболеваемости коронавирусом, компании вполне оптимистично настроены в отношении прогнозов на год вперед.
- В базовом варианте Минэкономразвития ожидает рост экономики России в 2021 г. на 3,8% г-к-г (для сравнения, в апрельском прогнозе - 2,9% г-к-г), что совпадает с видением МВФ. Положительную динамику на 2022 г. ведомство видит на уровне 3,2%, а на 2023 г. - 3,0%.
- К концу мая 2021 г. безработица в России снизилась до 4,9% с 5,2% в апреле (для сравнения, в августе 2020 г. это показатель составлял 6,4%).
- Национальная валюта в течение 2 кв. 2021 г. оставалась стабильной относительно американского доллара (+0,35% кв-к-кв): эффект от взлета нефтяных котировок (+13% кв-к-кв) сдерживался геополитическими факторами.
- Увеличение потребительских цен в июне 2021 г. составило 0,69% мес-к-мес и 6,50% г-к-г (против 0,74% мес-к-мес и 6,02% г-к-г в мае). В начале текущего года цены выросли на 4,19%. Заметный вклад внесли стройматериалы, подорожавшие за один месяц сразу на 6,75% (19,63% с начала года). Другим фактором, способствовавшим разгону инфляции, стал зарубежный туризм.

- В такой ситуации все больше вероятность того, что Банк России повысит ключевую ставку с текущих 5,5% на заседании по денежно-кредитной политике, которое запланировано на 23 июля.
- Размер Фонда национального благосостояния (ФНБ) на 1 июля 2021 г. составил около 13,6 трлн руб., или \$187,6 млрд (против \$189,4 млрд месяцем ранее). Ликвидная часть оценивается в \$114,9 млрд, что эквивалентно примерно 7,2% прогнозируемого на 2021 г. российского ВВП.

Изменение ВВП России: факт и прогноз (г-к-г)



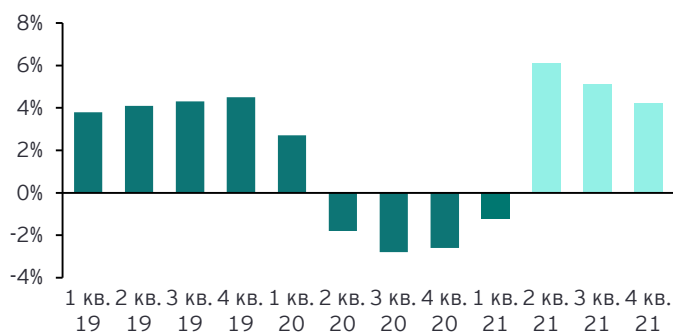
Динамика курса рубля к доллару и евро



Источники: Bloomberg, Энергетический Центр ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Экономика Республики Казахстан

Изменение ВВП Казахстана: факт и прогноз (г-к-г)



ВВП Казахстана по результатам 1 кв. 2021 г. сократился на 1,6% г-к-г (при этом снижение в течение первых двух месяцев было более значительным - на 2,9% г-к-г). За период с января по апрель совокупная динамика вышла в положительную зону (впервые с марта 2020 г.) - экономика страны выросла на 0,7% г-к-г.

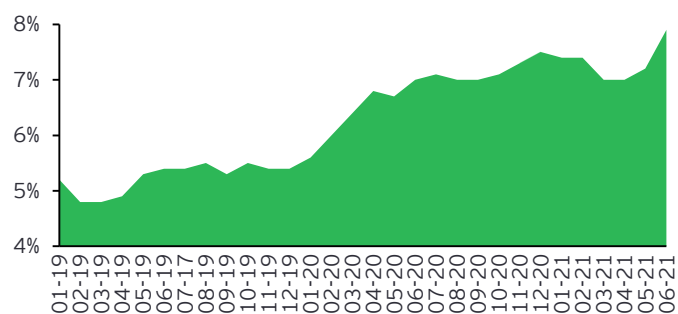
Переход к восстановлению происходит благодаря сфере услуг (+5,7%) и оживлению внутреннего спроса. Ключевым драйвером стал устойчивый рост в реальном секторе (+7,9% без учета горнодобывающей промышленности). Помимо этого, продолжают набирать обороты такие отрасли, как строительство, информация и связь, обрабатывающая промышленность, водоснабжение, электроснабжение и сельское хозяйство.

Национальный банк Казахстана улучшил прогноз по ВВП на год в связи с положительной ценовой конъюнктурой на нефтяном рынке. Так, в базовом сценарии рост экономики в 2021 г. теперь ожидается на уровне 3,6-3,9% с дальнейшим ускорением до 4,0-4,3% в 2022 г. Официальные ожидания соответствуют ожиданиям аналитиков, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg (3,7% в 2021 г и 4,3% в 2022 г.).

По данным Бюро национальной статистики, в июне 2021 г. годовая инфляция в Казахстане составила 7,9% (7,3% за полгода) против 7,2% в мае. За месяц цены на продовольственные товары повысились на 1,7%, на непродовольственные - на 0,8%, на платные услуги - на 0,7%. По итогам года официальные прогнозы предполагают замедление инфляции до верхней границы целевого коридора 4-6%.

На июньском заседании Национальный банк Республики Казахстан с учетом баланса рисков роста цен в краткосрочной и среднесрочной перспективе принял решение сохранить базовую ставку на уровне 9,0% годовых с процентным коридором плюс-минус 1 п.п.

Динамика инфляции в Казахстане, г-к-г



Динамика курса тенге к доллару и евро



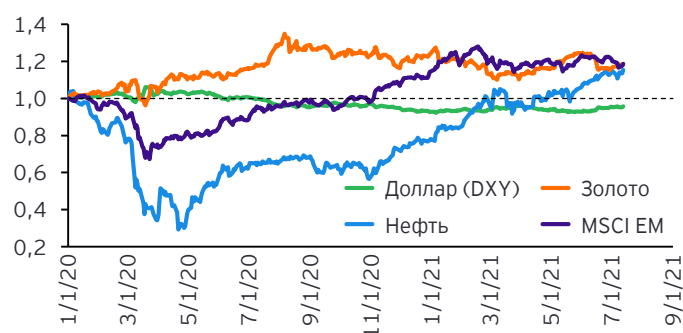
Источники: Комитет по статистике МНЭ РК, Национальный банк РК, Bloomberg

4 Что волнует рынок?

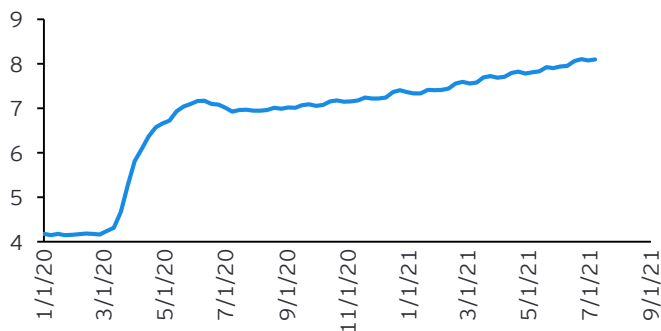
Динамика индекса страха VIX



Изменение стоимости рисковых и защитных активов



Активы на балансе ФРС США (\$ трлн)

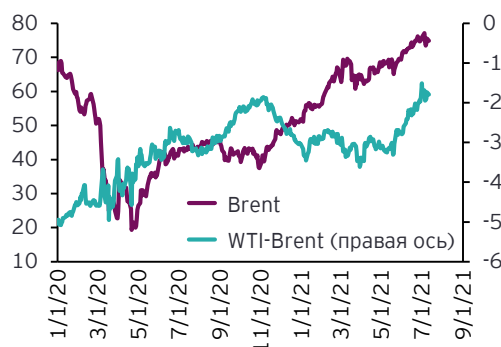


- ▶ Несмотря на волатильность индекса страха VIX, он остается на достаточно низком уровне: менее 20 пунктов против 25-30 в начале текущего года и 80-85 на пике кризиса 2020 г.
- ▶ Инвесторы в целом ждут хороших новостей от стартовавшего недавно сезона отчетностей за 2 кв. 2021 г. При этом некоторые эксперты опасаются, что прошедший квартал может стать пиковым с точки зрения роста прибыли, а затем его темпы будут постепенно снижаться с последующей коррекцией на рынках. Также сохраняется настороженность относительно распространения новых штаммов COVID-19 и заминки в официальных договоренностях ОПЕК+ на август.
- ▶ Сверхмягкие кредитные условия в США продолжают оказывать давление на доллар: индекс DXY, хотя и поднялся на 3% с начала года, остается ниже, чем в конце марта-начале апреля. ФРС настаивает на том, что сворачивать количественное смягчение пока рано, однако растущая инфляция (5,4% в июне), которая по отдельным категориям бьет десятилетние рекорды, вызывает все большую обеспокоенность участников рынка.
- ▶ В финансовой системе ФРС, баланс которой уже превысил \$8 трлн, сохраняется высокий уровень ликвидности на фоне проводимой регулятором политики количественного смягчения.
- ▶ «Цунами» ликвидности подталкивает фондовые индексы и сырьевые рынки к росту (например, +15% с начала года по промышленному Dow Jones и по технологическому Nasdaq, а также +50% по нефтяным котировкам и +18% по меди).
- ▶ При этом на протяжении всего квартала динамика цифровых валют была крайне нестабильной. Так, биткоин сначала приблизился к отметке в \$65 000, а затем рухнул до менее чем \$35 000. Среди основных причин - давление властей Китая на майнинг криптовалют и торги, отказ Tesla принимать биткоины в качестве инструмента оплаты, а также предложение администрации президента США усилить контроль за соблюдением налоговой дисциплины (включая требование об информировании Налогового управления о переводах криптовалюты на сумму свыше \$10 тыс.).

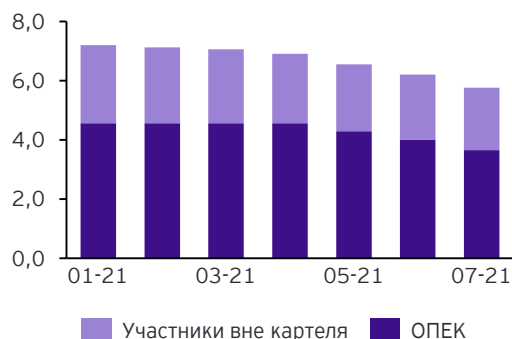
Мировой нефтегазовый рынок

Цены на нефть

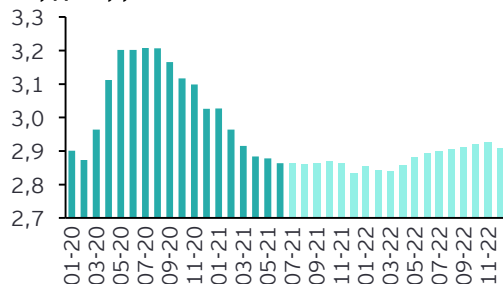
Динамика цен на нефть (\$/барр.)



Ограничение добычи ОПЕК+ в 2021 г. (млн барр. в сутки)



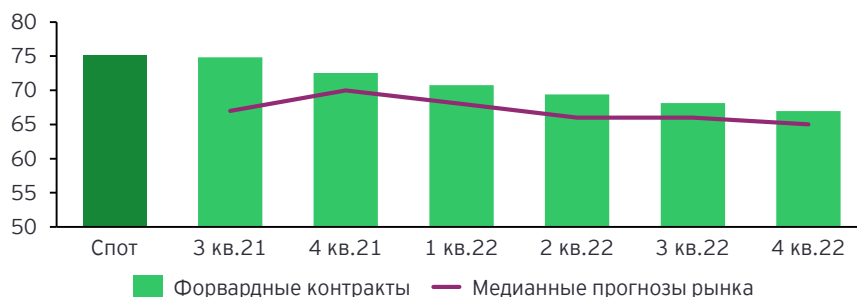
Коммерческие запасы ЖУВ в ОЭСР (млрд барр.)



Источники: Bloomberg, EIA, Reuters, ОПЕК

- ▶ Котировки Brent на протяжении всего второго квартала продолжали свой взлет и к началу июля преодолели отметку в \$75/барр. (уровень осени 2018 г.). Оптимизм относительно потребления приобрел необходимую устойчивость, но сейчас в центре внимания находится дефицит производства, который по состоянию на июнь оценивался почти в 1,2 млн барр./сут.
- ▶ За период с января по июнь мировой спрос на нефть увеличился почти на 5 млн барр./сут., в то время как предложение - всего на 3 млн барр./сут. За это время ограничение добычи в рамках соглашения ОПЕК+ сократилось на 1 млн барр./сут., а на июль оно согласовано в размере 5,75 млн барр./сут. (около 6% от мировой добычи). Производственная активность в США также оставляла желать лучшего: в июне на рынок поступало всего на 160 тыс. барр./сут. больше нефти, чем в начале года, что обусловлено изменившейся тактикой владельцев сланцевых активов (обеспечение роста свободного денежного потока и доходности для акционеров вместо наращивания добычи). Это привело к сокращению ценового разрыва между марками Brent и WTI до минимума за последние семь месяцев (\$2 за баррель).
- ▶ Потребители продолжают изымать сырье из нефтехранилищ: в странах ОЭСР уровень запасов снизился на 5% с начала года и почти на 11% с максимума прошлого июля до среднего значения за 2017-2019 гг.
- ▶ В текущих условиях ожидания по ценам на нефть на второе полугодие, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, находятся в диапазоне \$70-75/барр. При этом сохраняется неопределенность относительно дальнейших шагов ОПЕК+, вывода иранской нефти на мировой рынок (2-3 млн барр./сут. на экспорт), а также развития эпидемиологической ситуации с индийским штаммом коронавируса.

Прогноз Brent, 15 июля 2021 г. (\$/барр.)

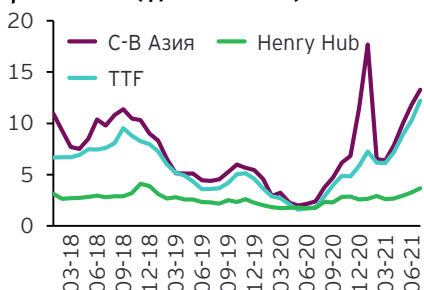


Мировой нефтегазовый рынок

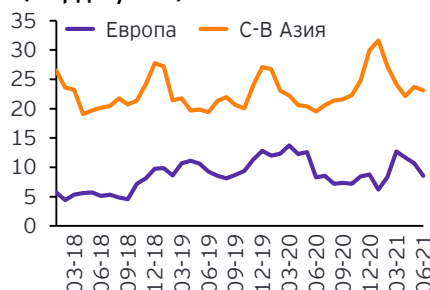
Цены на газ

- ▶ **Спотовые цены на газ в Европе** в начале июля 2021 г. взлетели почти в семь раз г-к-г и на 70% с января до многолетнего максимума в \$12,2/млн б.т.е. на голландском хабе ТТФ.
- ▶ Максимальный с 1985 г. квартальный рост в годовом исчислении (+25% во 2 кв. 2021 г.) был достигнут благодаря восстановлению деловой активности после многочисленных локдаунов, продолжающемуся ралли стоимости квот на выбросы CO₂ (+110% г-к-г) и увеличению цен на уголь (+140% г-к-г), что подталкивало генерирующие компании делать выбор в пользу газа. Установившаяся жара и потребности в кондиционировании помещений лишь усилили сложившуюся тенденцию.
- ▶ Сегодня рынок продолжает расхлебывать последствия холодного фронта под названием «Зверь с Востока-2», который обрушился на Европу в начале года, подстегнув спрос на голубое топливо и заставив потребителей опустошать подземные газохранилища. Поскольку, как и прежде, импортируемые объемы в основном направляются на текущее потребление, в ПХГ поступает крайне мало газа и уровень их заполненности растет относительно медленно: с 30% в конце марта до текущих 50% против средних за пять лет 65% и ~80% в прошлом июле.
- ▶ Проблемы на рынке ЕС усугубляются еще и планово-предупредительными ремонтами на экспортных магистральных газопроводах европейского направления, а также сокращением поступлений газа с СПГ-терминалов до минимальных значений за последние четыре месяца (-20% мес-к-мес в июне) из-за перенаправления незаконтрактованных объемов в сторону более премиального азиатского рынка, где на текущий момент цены на газ более чем на \$1,0/млн б.т.е. выше европейских.
- ▶ **Стоимость голубого топлива в Северо-Восточной Азии** превысила \$13/млн б.т.е. (в 5,5 раз выше уровня июля 2020 г.), что стало самым высоким показателем летнего периода с 2013 г. Рост поставок газа в регион на 18,5% г-к-г в июне, помимо фундаментальных факторов, вызван еще и соображениями энергетической безопасности - никто не хочет повторения ситуации, которая сложилась этой зимой. В итоге спотовые цены превышали отметку в \$30/млн б.т.е.
- ▶ **Цены на природный газ в США** (луизианский Henry Hub) достигли 30-месячного максимума в размере \$3,7/млн б.т.е. (двухкратный рост г-к-г) на волне более высокого, чем ожидалось, расхода энергии на кондиционирование помещений, а также роста спроса в ключевых регионах потребления.

Динамика цен на газ в различных регионах (\$/млн б.т.е.)



Импорт СПГ в Европу и АТР (млрд куб. м)



Заполненность ПХГ в Европе (на начало месяца)



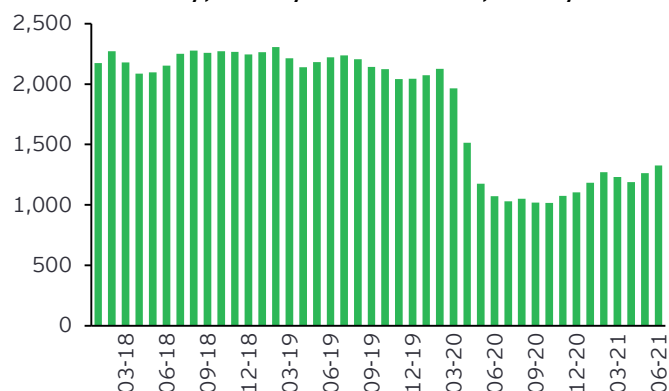
Источники: Bloomberg, Reuters, Энергетический Центр ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Мировой нефтегазовый рынок

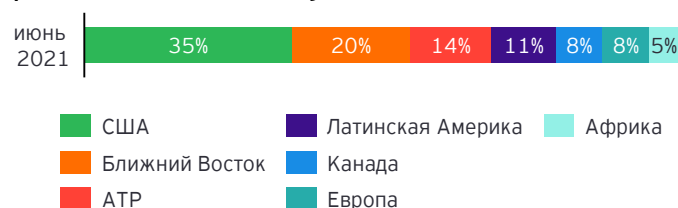
Буровая активность

- ▶ В течение первого полугодия 2021 г. в мире наблюдалась тенденция к оживлению буровой активности после прошлогоднего провала, чему способствовало восстановление котировок углеводородного сырья. Количество действующих установок в мире (один из основных показателей добычи) в июне выросло на 63 единицы в месячном выражении, или на 5% (до 1325 штук, максимум за последние 14 месяцев). В годовом выражении их число увеличилось на 23% (или 252 штуки). Напомним, что пик активности пришелся на декабрь 1981 г., когда было задействовано 6227 установок по всему миру.
- ▶ Буровая активность в Северной Америке также восстанавливается на фоне роста цен на нефть (в среднем на 1,5% каждую неделю с начала октября 2020 г. с выводом из резерва почти 275 установок за весь период). Однако с начала текущего года рост замедлился - 1,0% в среднем за неделю. В результате к середине июля количество действующих нефтегазовых буровых установок в регионе составило 616 единиц, что почти на 40% ниже докризисного уровня начала марта 2020 г.
- ▶ В США, согласно данным компании Baker Hughes, показатель по состоянию на первую декаду июля взлетел на 28% с начала года и на 86% по сравнению с аналогичным периодом 2020 г. Фактором, сдерживающим более стремительную динамику, остается решение операторов сланцевых активов по смене приоритетов с наращивания добычи на возвращение капитала акционерам и погашение своих долговых обязательств. В итоге количество пробуренных, но незаконченных скважин продолжает уменьшаться - с 7,4 тыс. в начале года до 6,5 тыс. в мае 2021 г.
- ▶ В Канаде количество действующих буровых установок по состоянию на июль составило 137 единиц, что в 2,7 раз выше минимума, зафиксированного в апреле текущего года, и на 17% больше, чем на первую неделю января.

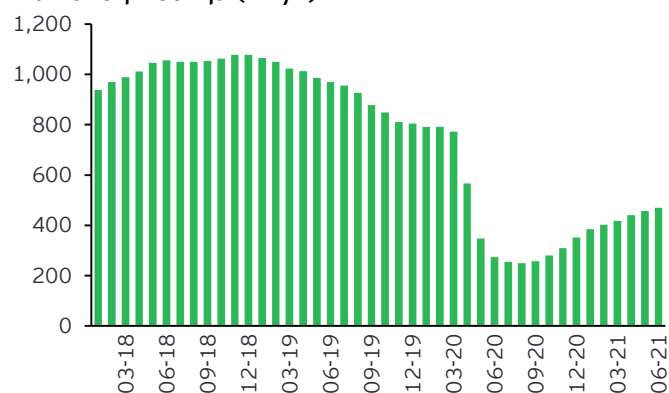
Количество буровых установок в мире (штук)



Региональная структура буровых установок, учитываемых Baker Hughes



Динамика количества буровых установок в США на конец месяца (штук)

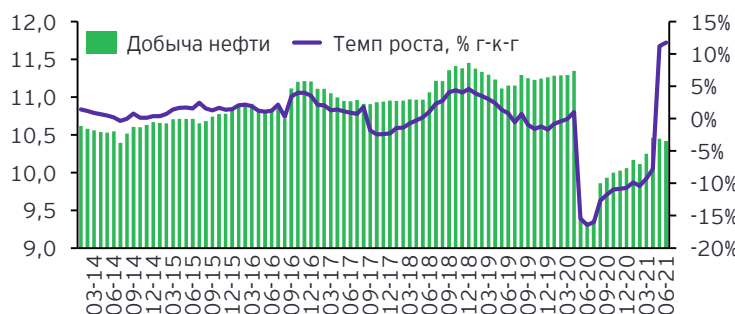


Источники: Baker Hughes

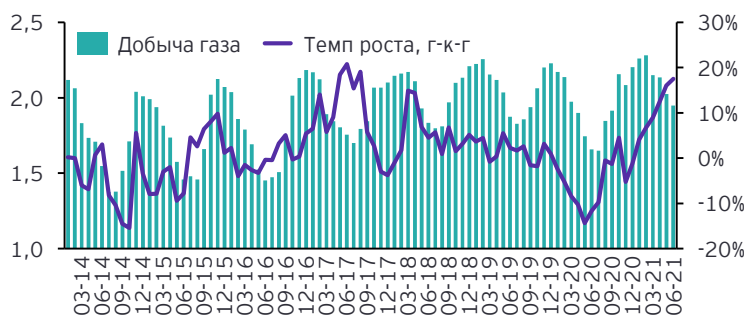
Анализ операционной деятельности нефтегазовой отрасли России

Добыча

Динамика среднесуточной добычи нефти (млн барр./сутки)

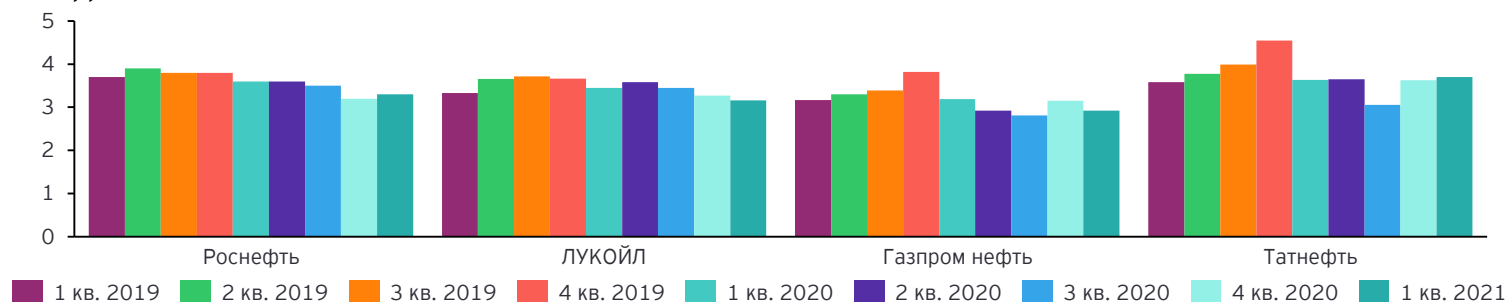


Динамика среднесуточного извлечения газа* (млрд куб. м/сутки)



* в том числе природного, попутного, конденсатного

Динамика удельных затрат на добычу по компаниям (\$/барр.)



- По итогам первого полугодия 2021 г. добыча нефти и газового конденсата в России снизилась на 3,7% г-к-г до 254,9 млн т (эквивалентно 10,3 млн барр./сут.), что обусловлено выполнением действующих с мая 2020 г. обязательств в рамках обновленной сделки ОПЕК+ с целью стабилизации рынка. При этом во 2 кв. 2021 г. наблюдалась положительная динамика в сравнении как с предыдущим кварталом, так и с аналогичным периодом прошлого года (+2,6% кв-к-кв и +4,6% г-к-г до ~10,5 млн барр./сут., или 129,8 млн т) на фоне ослабления квот в рамках соглашения (на 130 тыс. барр./сут. в апреле, а также по 39 тыс. барр./сут. в мае и июне).
- Добыча газа, согласно оперативной сводке ЦДУ ТЭК, за первые шесть месяцев текущего года выросла на 12,6% г-к-г до 384,09 млрд куб. м (с учетом поправки на високосный год). В частности, во 2 кв. 2021 г. было добыто 186,38 млрд куб. м, что на 20,2% больше, чем годом ранее. Производственный рост в газовом сегменте России обусловлен восстановлением спроса на экспортных направлениях после прошлогодних локдаунов в сочетании с последствиями аномальных холодов в начале года и жаркой погодой в весенне-летний период на ключевых рынках Европы и АТР. Дополнительную поддержку потреблению в ЕС оказала экологическая составляющая в виде роста удельных платежей за выбросы углерода.

Источники: данные компаний, ИнфоТЭК, Энергетический Центр ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Анализ операционной деятельности нефтегазовой отрасли России

Нефтепереработка

Динамика объемов переработки и экспорта (млн барр./сутки)



Ценовые дифференциалы по нефтепродуктам в Северо-Западной Европе (\$/т)

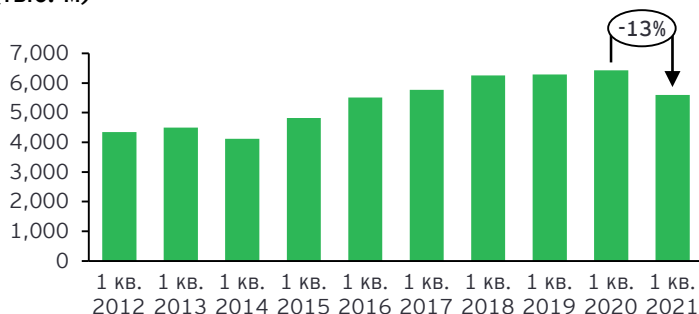


- Среднее значение индикативной маржи переработки условного «среднего» НПЗ в европейской части России во 2 кв. 2021 г., по нашим оценкам, вышло в зону положительных значений - примерно до плюс 1,4 тыс. руб. за тонну (для сравнения, плюс ~1,0 тыс. руб./т в 1 кв. 2020 г.).
- Во 2 кв. 2021 г. на европейском рынке продолжилось постепенное восстановление цен на нефтепродукты. Однако, если по бензину ценовой дифференциал к сырой нефти приблизился к среднему уровню докризисных четырех лет (около \$160/т), то по дизельному топливу и авиационному керосину он оставался ниже исторических значений (\$60/т и почти \$80/т соответственно). Дисконт внутреннего рынка увеличился как по автомобильному бензину (с ~4,7 тыс. руб./т в 1 кв. 2021 г. до 10,8 тыс. руб./т), так и по дизельному топливу (с почти 1 тыс. руб./т до 2,9 тыс. руб./т). При этом негативное влияние на доходность нефтепереработки было сглажено выплатами в рамках демпфирующего механизма в течение апреля-июня. В частности, в июне нефтяные компании получили из российского бюджета 51,2 млрд руб., а за все первое полугодие - 131,1 млрд руб.
- По данным Минэнерго России, объем первичной переработки нефтяного сырья в стране во 2 кв. 2021 г. увеличился на 8,3% г-к-г до 68,8 млн т (или ~5,5 млн барр./сут.), что обусловлено восстановлением спроса после провалов 2020 г.
- Доля мазута в структуре производственной корзины во 2 кв. 2021 г. выросла примерно на 1 п.п. г-к-г, а доля моторных топлив (АБ, ДТ и АК) - на 2,3 п.п. почти до 47%.
- Экспорт нефти из России во 2 кв. 2021 г. сократился на 2,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до ~57,4 млн т, или ~4,6 млн барр./сут.

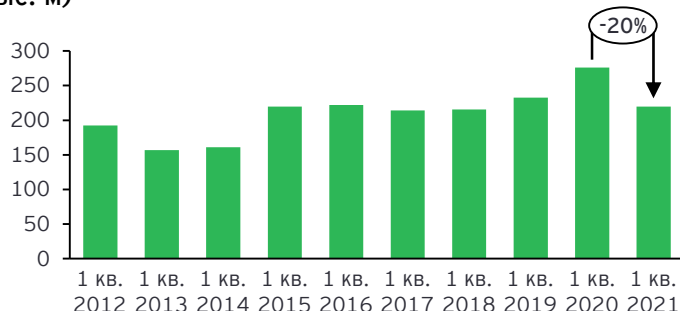
Анализ операционной деятельности нефтегазовой отрасли России

Нефтесервисные услуги

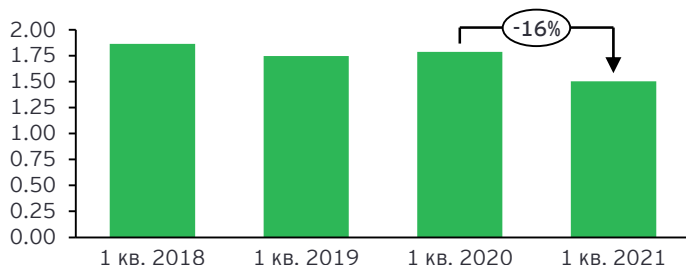
Проходка в эксплуатационном бурении в России (тыс. м)



Проходка в разведочном бурении в России (тыс. м)

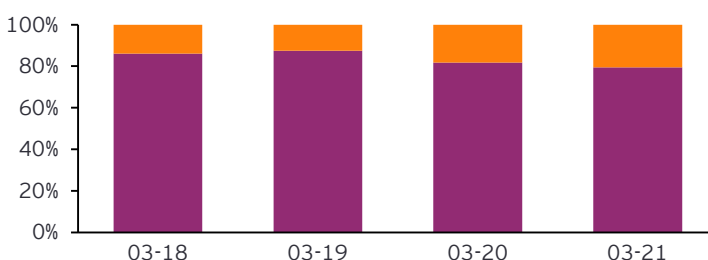


Ввод новых скважин (тыс. штук)



- ▶ В 1 кв. 2021 г. отмечается падение количества заказов в годовом исчислении, обусловленное ограничениями по добыче в рамках сделки ОПЕК+.
- ▶ Капвложения крупнейших ВИНК в российский сегмент разведки и добычи в совокупности снизились в долларовом эквиваленте на 15% г-к-г.
- ▶ Так, по итогам первых трех месяцев 2021 г. российские нефтяные компании сократили проходку как в эксплуатационном (-13% г-к-г до 5,6 млн м), так и в разведочном бурении (-20% г-к-г до 220 тыс. м).
- ▶ В течение 1 кв. 2021 г. была введена 1501 новая нефтяная скважина, что на 286 штук меньше, чем в январе-марте прошлого года.
- ▶ В результате на конец марта 2021 г. доля добывающих скважин составила 79,5% от эксплуатационного фонда (-2,3 п.п. г-к-г).
- ▶ Ключевые риски для нефтесервисных компаний связаны со следующими факторами: а) курс ВИНК на развитие собственного сервиса, что может сократить открытый рынок и обострить конкуренцию между независимыми компаниями, б) спрос на высокотехнологичные работы, требующие масштабного перевооружения отрасли, а также в) усиливающейся в мире тенденцией к декарбонизации.

Эксплуатационный фонд скважин (тыс. штук)



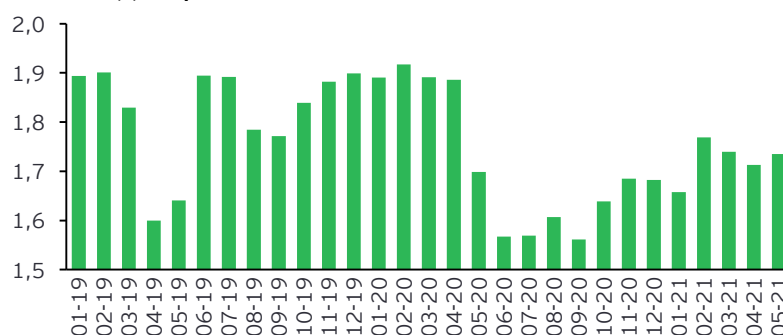
Не работающие скважины Скважины, дающие продукцию

Источники: Нефтегазовая вертикаль, отчетность «Славнефть-Мегионнефтегаз»

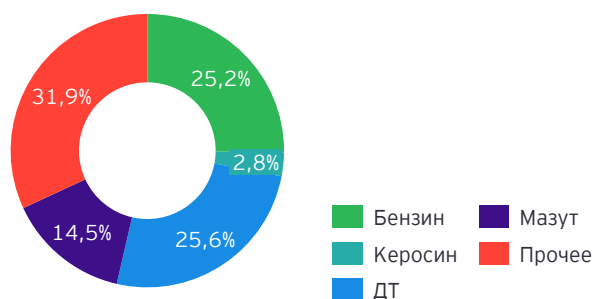
Нефтегазовая отрасль Республики Казахстан

- ▶ Суточная добыча нефти и газового конденсата в Республике Казахстан за пять месяцев 2021 г. сократилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 7,2% до 1,72 млн барр. (35,48 млн т за весь период), что обусловлено выполнением условий сделки ОПЕК+, в рамках которой участники с мая 2020 г. ограничивают свою нефтедобычу. С апреля по май добыча ЖУВ в годовом исчислении снизилась на 3,7% г-к-г до 1,7 млн барр./сут. (или 14,3 млн т).
- ▶ Выполнение индикативного плана по добыче нефти и газового конденсата в апреле составило 97,6%, а в мае - 98,6%.
- ▶ В течение января-мая 2021 г. из Казахстана на зарубежные рынки было отправлено 28,1 млн т нефти и газового конденсата, что эквивалентно 1,4 млн барр./сут. (-10% г-к-г). В частности, в апреле и мае экспортные поставки составили 11,45 млн т, или 1,38 млн барр./сут., что на 8,3% меньше, чем в аналогичные месяцы годом ранее.
- ▶ Фактические поставки на казахстанские НПЗ достигли почти 6,7 млн т за 5 мес. 2021 г. (+7,8% г-к-г), включая 2,6 млн т в апреле-мае (+23,6% г-к-г из-за эффекта низкой базы в прошлом году, обусловленного пиком падения спроса на нефтепродукты).
- ▶ Объем добытого в Казахстане за пять месяцев 2021 г. газа составил 22,7 млрд куб. м (-8,6% г-к-г), что в суточном выражении составляет 150,5 млн куб. м (-8,0% г-к-г). Снижение добычи в апреле-мае 2021 г. составило 7,2% г-к-г (до 8,9 млрд куб. м или 146,0 млн куб. м в сутки).

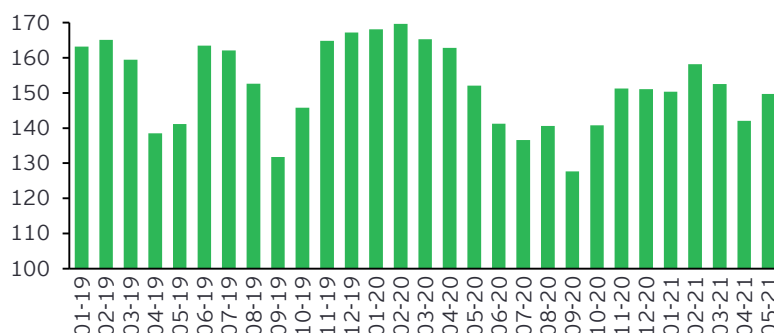
Динамика среднесуточной добычи нефти (млн барр./сутки)



Структура выхода продукции с НПЗ за 5 мес. 2021 г.



Динамика среднесуточного извлечения газа (млн куб. м/сутки)



Источники: ИнфоТЭК

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.

Ключевые финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
Urals	\$/барр.	44,5	59,3	63,4	41,7
	%	3,5%	33,2%	-9,1%	-34,2%
Выручка	\$ млрд	20,6	23,9	135,8	83,1
	%	2,5%	16,0%	2,0%	-38,8%
EBITDA	\$ млрд	4,8	6,0	32,5	17,2
	%	-4,0%	25,0%	-2,0%	-47,1%
Чистая прибыль	\$ млрд	4,3	2,0	10,9	2,2
	%	-	-53%	22,5%	-79,8%

Ключевые удельные финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
EBITDA/барр.	\$	13,2	18,2	19,5	11,5
	%	-5,7%	37,9%	-2,5%	-41,0%
ОРЕХ (Рид)/б.н.э	\$	2,6	2,6	3,1	2,8
	%	-7,1%	0,0%	-	-9,7%
CAPEX (Рид)/барр.	\$	7,0	8,7	7,5	6,8
	%	-4,1%	24,3%	-12%	-9,3%

ПАО «НК «Роснефть»

- Положительная динамика нефтяных котировок в 1 кв. 2021 г. (средняя цена Urals выросла на 33,2% кв-к-кв до \$59,3/барр. на фоне постепенного восстановления спроса и скоординированных действий стран-участниц соглашения ОПЕК+) нашла отражение в увеличении выручки компании в отчетном периоде. Однако снижение объемов реализации нефти и нефтепродуктов (на 8,3% и 2,4% кв-к-кв соответственно) частично компенсировали позитивный эффект роста нефтяных котировок. В результате выручка от реализации и доход от ассоциированных организаций и совместных предприятий в первом квартальном отрезке 2021 г. выросла на \$3,3 млрд кв-к-кв до \$23,9 млрд.
- Удельный показатель EBITDA в расчете на баррель добычи нефти увеличился на \$5,0 кв-к-кв до \$18,2 по результатам 1 кв. 2021 г., что в основном обусловлено ростом доходности добывающего сегмента (примерно на \$4 за баррель ЖУВ), а также положительным эффектом изменения «обратного акциза» на нефтяное сырье, который начислялся к возмещению из бюджета вследствие увеличения мировых цен на бензин и дизельное топливо в отчетном периоде.
- На этом фоне операционный денежный поток компании, скорректированный на предоплаты по долгосрочным договорам поставки, включая начисленные процентные платежи по ним, и нетто-изменение операций дочерних банков, увеличился в долларовом выражении на 53% кв-к-кв (с \$3,6 млрд до \$5,5 млрд).
- Капитальные вложения в 1 кв. 2021 г. увеличились на 7% кв-к-кв в долларовом эквиваленте до \$3,0 млрд за счет сегмента «разведка и добыча» (преимущественно связано с началом реализации проекта «Восток Ойл»). В сопоставлении к аналогичному периоду прошлого года инвестиции также увеличились на 7%.
- В результате в 1 кв. 2021 г. свободный денежный поток компании увеличился с \$0,8 млрд до \$2,5 млрд, приблизившись к среднему за квартал значению докризисного 2019 г.

Источники: данные компании, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.

Ключевые финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
Urals	\$/барр.	44,5	59,3	63,4	41,7
	%	3,5%	33,2%	-9,1%	-34,2%
Выручка	\$ млрд	20,1	25,2	121,2	78,6
	%	1,4%	25,7%	-5,1%	-35,1%
EBITDA	\$ млрд	2,5	4,2	19,1	9,5
	%	-9,5%	70,0%	8,6%	-50,2%
Чистая прибыль	\$ млрд	0,4	2,1	9,9	0,1
	%	43,7%	448,4%	2,2%	-98,8%

Ключевые удельные финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
EBITDA/барр.	\$	17,2	28,9	28,8	15,7
	%	-11,1%	68,3%	8,0%	-45,4%
ОРЕХ (РиД)/б.н.э	\$	3,27	3,16	3,59	3,42
	%	-5,2%	-3,4%	-5,8%	-4,7%
CAPEX (РиД)/барр.	\$	8,7	6,1	7,4	8,6
	%	5,3%	-30,6%	-4,1%	15,8%

ПАО «ЛУКОЙЛ»

- В 1 кв. 2021 г. выручка компании выросла почти на 26% кв-к-кв (до \$25,2 млрд) благодаря более чем 33%-ному увеличению цен на нефть, росту объемов добычи углеводородов (почти на 5% кв-к-кв), нефтепереработки (чуть более 12% кв-к-кв на НПЗ Группы) и трейдинга нефтью. Однако рост выручки сдерживался снижением объемов трейдинга нефтепродуктами и их розничной реализации (-9% кв-к-кв).
- Величина EBITDA в расчете на баррель добычи ЖУВ в 1 кв. 2021 г. увеличилась на \$11,7 кв-к-кв до \$28,9/барр., что обусловлено ростом доходности добывающего сегмента (по нашим оценкам, примерно на \$4/барр. в среднем по России) и маржи переработки (+\$3,8/барр., по оценкам компании, на фоне постепенного восстановления крек-спредов на бензин и дизель, увеличения дифференциала по экспортной пошлине и возврата демпферов по моторным топливам в положительную зону). Помимо этого поддержку показателю оказал контроль над расходами (как в добыче, так и в переработке), а также переходящие факторы, особенности учета операций хеджирования в рамках международного трейдинга. Отмена налоговых стимулов по высоковязкой нефти оказала сдерживающий эффект.
- В результате операционный денежный поток компании в 1 кв. 2021 г. увеличился на 23,0% кв-к-кв (до \$3,6 млрд), хоть и был частично нивелирован увеличением рабочего капитала (~\$0,3 млрд).
- Свободный денежный поток по результатам 1 кв. 2021 г. увеличился вдвое кв-к-кв до \$2,2 млрд, чему помимо роста денежных средств от операционной деятельности способствовало почти 20%-ное сокращение капитальных затрат в долларовом эквиваленте (обусловлено графиком работ по разбурированию месторождений на Каспии и строительству замедленного коксования на заводе в Нижнем Новгороде, плановыми ремонтами на зарубежных НПЗ, снижением объемов проходки в бурении в результате соглашения ОПЕК+, а также неравномерностью графика платежей).
- Чистый долг компании к концу первого квартального отрезка 2021 г. сократился почти в два раза (до \$2,2 млрд) с момента закрытия 2020 г., а долговая нагрузка (Чистый долг/EBITDA LTM) снизилась до 0,2х.

Источники: данные компании, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.

Ключевые финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
Urals	\$/барр.	44,5	59,3	63,4	41,7
	%	3,5%	33,2%	-9,1%	-34,2%
Выручка	\$ млрд	7,6	8,6	39,9	29,3
	%	-0,9%	12,5%	-3,0%	-26,7%
EBITDA	\$ млрд	2,0	2,6	12,3	6,7
	%	2,2%	27,2%	-3,4%	-45,5%
Чистая прибыль	\$ млрд	1,1	1,1	6,2	1,5
	%	181,3%	5,9%	3,2%	-75,0%

Ключевые удельные финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
EBITDA/барр.	\$	18,5	23,2	26,0	14,85
	%	0,6%	25,6%	-4,0%	-42,9%
ОРЕХ (Рид)/б.н.э	\$	3,15	2,92	3,64	3,09
	%	12,1%	-7,3%	10,6%	-15,1%
CAPEX (Рид)/барр.	\$	7,1	7,7	8,7	8,0
	%	15,8%	8,1%	13,7%	-8,3%

ПАО «Газпром нефть»

- Выручка компании в 1 кв. 2021 г. увеличилась на 12,5% кв-к-кв (до \$8,6 млрд) вследствие роста цен на нефть (+33,2% за аналогичный период по Urals) и нефтепродукты на международном и внутреннем рынках. Однако динамика частично сдерживалась снижением объемов продаж нефти и нефтепродуктов за рубежом (вкл. СНГ) в совокупности на 5,1% и 7,2% кв-к-кв соответственно.
- Удельное значение EBITDA компании в расчете на баррель добычи в 1 кв. 2021 г. увеличилось на \$4,7/барр., до \$23,2/барр. при поддержке положительной динамики доходности в добывающем сегменте и маржи переработки (эффект изменения «обратного акциза» на нефтяное сырье), а также увеличения эффективности и контроля над издержками (снижение операционных затрат в добыче на \$0,3/барр. и в переработке на \$0,2/барр. кв-к-кв).
- При этом, несмотря на рост EBITDA, операционный денежный поток компании в 1 кв. 2021 г. снизился на 36% кв-к-кв до \$1,7 млрд, что обусловлено эффектом от изменений в оборотном капитале. Так, до их учета денежный поток от операционной деятельности вырос на 30% кв-к-кв.
- В результате, несмотря на снижение капитальных затрат на 11% кв-к-кв до \$1,2 млрд (за счет корректировки инвестиционной программы зрелых активов вследствие ограничений ОПЕК+), компания сократила чистый денежный поток в 1 кв. 2021 г. на 60% кв-к-кв до \$0,6 млрд.
- Чистый долг в долларовом эквиваленте сократился с \$7,4 млрд на конец 2020 г. до \$7,1 млрд при закрытии 1 кв. 2021 г. Компания продолжает демонстрировать высокий уровень финансовой устойчивости: отношение чистого долга к показателю EBITDA за предыдущие 12 месяцев составило 1,06х по итогам 1 кв. 2021 г.

Источники: данные компании, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.

Ключевые финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% КВ-К-КВ		% Г-К-Г	
Urals	\$/барр.	44,5	59,3	63,4	41,7
	%	3,5%	33,2%	-9,1%	-34,2%
Выручка	\$ млрд	3,9	5,3	24,0	14,7
	%	6,1%	36,6%	-1,2%	-38,7%
Опера- ционная прибыль	\$ млрд	0,9	1,1	5,8	2,5
	%	13,8%	25,7%	-7,3%	-56,7%
Чистая прибыль	\$ млрд	1,7	1,0	7,4	2,2
	%	-	-38,6%	45,0%	-70,6%

Ключевые удельные финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% КВ-К-КВ		% Г-К-Г	
EBITDA/ барр.	\$	9,1	11,4	13,0	6,2
	%	11,6%	25,8%	-7,1%	-52,0%
ОРЕХ/ б.н.э	\$	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
	%	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
CAPEX (Рид)/ барр.	\$	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
	%	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.

¹ EBITDA представлена операционной прибылью, чистая прибыль скорректирована на курсовые разницы

Источники: данные компании, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

ПАО «Сургутнефтегаз» ¹

- ▶ Чистая выручка компании по РСБУ (без учета экспортной пошлины и косвенных налогов) в 1 кв. 2021 г. увеличилась на 36,6% кв-к-кв (до \$5,3 млрд): почти 43%-ный рост экспортных нетбэков по сырью кв-к-кв был частично нивелирован снижением объемов переработки чуть более чем на 4,5% за аналогичный период.
- ▶ Показатель операционной прибыли в расчете на баррель добычи вырос на \$2,3 кв-к-кв (до \$11,4/барр.) при поддержке увеличения доходности в добывающем сегменте и улучшения ситуации с рентабельностью нефтепереработки.
- ▶ Ослабление российского рубля по отношению к американскому доллару почти на 2,5% кв-к-кв на дату переоценки финансовых вложений компании (преимущественно номинированных в иностранной валюте) привело к росту сальдо прочих доходов/расходов с почти минус \$4,0 млрд до плюс ~\$1,4 млрд.
- ▶ В итоге по результатам 1 кв. 2021 г. компания сгенерировала чистую прибыль в размере \$2,4 млрд (против убытка в \$2,3 млрд кварталом ранее). С учетом корректировок на курсовые разницы итоговый финансовый результат остался положительным (на уровне \$1,0 млрд против скорректированной прибыли в 4 кв. 2020 г. в размере \$1,7 млрд).
- ▶ По состоянию на конец марта 2021 г. объем денежных средств и ликвидных финансовых активов компании увеличился на 3,3% с конца прошлого отчетного периода до \$51,8 млрд.

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.

Ключевые финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
Urals	\$/барр.	44,5	59,3	63,4	41,7
	%	3,5%	33,2%	-9,1%	-34,2%
Выручка	\$ млрд	2,8	3,6	15,5	11,1
	%	0,8%	27,1%	-4,5%	-28,8%
EBITDA	\$ млрд	0,7	0,9	4,4	2,5
	%	-16,0%	30,8%	-5,1%	-43,1%
Чистая прибыль	\$ млрд	0,3	0,6	3,0	1,4
	%	-32,8%	79,5%	-12,4%	-51,5%

Ключевые удельные финансовые показатели

		4 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% кв-к-кв		% г-к-г	
EBITDA/барр.	\$	14,7	19,2	20,9	13,7
	%	-18,3%	30,9%	-6,0%	-34,7%
ОРЕХ/б.н.э	\$	3,6	3,7	4,0	3,5
	%	18,6%	1,2%	-4,8%	-12,1%
CAPEX (Рид)/барр.	\$	1,3	0,5	3,2	2,0
	%	-12,0%	-63,0%	-7%	-36,7%

¹ Данные по EBITDA, EBITDA в расчете на баррель добычи указаны без учета операционных результатов банковской деятельности

Источники: данные компании, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

ПАО «Татнефть» ¹

- Валовая выручка компании в 1 кв. 2021 г. увеличилась на 27% кв-к-кв до \$3,6 млрд на фоне улучшения конъюнктуры на рынке нефти (котировки Urals прибавили более 33% по сравнению с предыдущим кварталом). При этом рост показателя сдерживался снижением объемов реализации нефти в странах дальнего зарубежья и СНГ (-15% и -31% кв-к-кв соответственно).
- Величина EBITDA в расчете на баррель добытой нефти продемонстрировала рост в 1 кв. 2021 г. на \$4,5 кв-к-кв (с \$14,7/барр. до \$19,2/барр.): позитивный эффект от увеличения среднероссийского очищенного дохода добывающего сегмента (около \$4/барр., по нашим оценкам) и маржинальности переработки был частично нивелирован ростом экспортной пошлины по сверхвязкой нефти, а также увеличением удельных издержек как по добыче, так и на НПЗ (+1% и +4% кв-к-кв соответственно).
- Несмотря на более чем 30%-ный рост показателя EBITDA операционный денежный поток компании (без учета банковского сегмента) в 1 кв. 2021 г. увеличился всего на 5% кв-к-кв до \$0,8 млрд, что обусловлено изменениями в оборотном капитале (увеличение дебиторской задолженности и стоимости запасов, а также снижение кредиторской задолженности и начисленных обязательств).
- Капитальные затраты компании в 1 кв. 2020 г. снизились на 38% кв-к-кв в долларовом выражении с \$0,38 млрд до \$0,23 млрд (около 73% сокращения пришлось на сегмент «переработка и сбыт»).
- В результате по итогам 1 кв. 2021 г. компания сгенерировала положительный свободный денежный поток, очищенный от банковского сегмента, на уровне \$0,54 млрд, что на \$0,18 млрд больше по сравнению с кварталом ранее.
- Чистая денежная позиция компании по состоянию на конец марта 2021 г. составила \$0,35 млрд против \$0,07 млрд при закрытии 2020 г.

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.

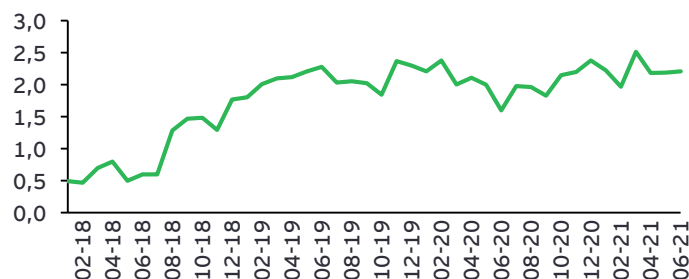
Ключевые финансовые показатели

		1 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% г-к-г		% г-к-г	
Выручка	\$ млрд	2,8	3,3	13,3	9,5
	%	-21,5%	18,3%	0,5%	-28,9%
EBITDA	\$ млрд	0,7	1,1	3,6	2,7
	%	-28,7%	48,9%	-13,5%	-24,3%
Чистая прибыль	\$ млрд	-0,5	0,9	13,4	0,9
	%	-	-	>100%	-93%

Ключевые удельные финансовые показатели

		1 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% г-к-г		% г-к-г	
CAPEX/барр.	\$	5,0	4,0	3,8	4,6
	%	20,2%	-20,1%	76,0%	20,0%

Экспортные поставки Ямал СПГ (млрд куб. м)



ПАО «НОВАТЭК»

- Валовая выручка компании в 1 кв. 2021 г. увеличилась на 18,3% г-к-г до \$3,3 млрд благодаря росту мировых цен на углеводороды (на 23% г-к-г по нефти сорта Urals и на 150% в среднем по газу на основных рынках сбыта) и наращиванием операционных показателей в результате запуска газоконденсатных залежей Северо-Русского блока в 3 кв. 2020 г. Однако рост цен на газ был нивелирован за счет уменьшения объемов реализации СПГ на международных рынках, что привело к тому, что выручка по природному газу г-к-г практически не изменилась. При этом поступления от продажи ЖУВ выросли на 38% г-к-г.
- Расходы компании на операционную деятельность в долларовом выражении увеличились на 9% г-к-г (+\$0,2 млрд) до \$2,4 млрд, главным образом, из-за роста затрат на покупку природного газа и ЖУВ (+28% или +\$0,3 млрд г-к-г).
- Более сильный рост выручки (в абсолютном выражении) по сравнению с издержками в 1 кв. 2021 г. привел к почти 50%-ному росту показателя EBITDA (+\$0,35 млрд г-к-г до \$1,1 млрд, без учета прибыли от выбытия долей владения в дочерних обществах и совместных предприятиях).
- Операционный денежный поток компании по результатам 1 кв. 2021 г. увеличился на 11% г-к-г почти до \$1 млрд, что на фоне 16%-ного сокращения капитальных вложений (на фоне уменьшения инвестиций в Северо-Русский блок, Юрхаровское месторождение, Береговое месторождение) привело к росту свободного денежного потока в 2,5 раза г-к-г почти до \$0,4 млрд (против \$0,14 млрд годом ранее).
- Чистый долг компании на конец года составил \$0,9 млрд против чистой денежной позиции в размере почти \$0,4 млрд годом ранее, что обусловлено увеличением долгосрочных кредитов при уменьшении денежных средств на балансе.

Источники: данные компании, Reuters, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Итоги работы нефтегазовых компаний за 1 кв. 2021 г.



Ключевые финансовые показатели

		1 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% г-к-г		% г-к-г	
Выручка	\$ млрд	26,2	30,7	118,2	87,7
	%	-24,4%	17,3%	-10,2%	-25,8%
EBITDA	\$ млрд	7,4	9,4	28,3	19,0
	%	-22,2%	26,4%	-31,3%	-32,7%
Чистая прибыль	\$ млрд	-1,8	6,0	18,5	0,8
	%	-	-	-20,5%	-95,5%

Ключевые удельные финансовые показатели

		1 кв. 20	1 кв. 21	2019	2020
		% г-к-г		% г-к-г	
CAPEX (РиД)/ барр.	\$	2,4	1,6	3,0	3,0
	%	51,2%	-33,6%	15,4%	-2,4%

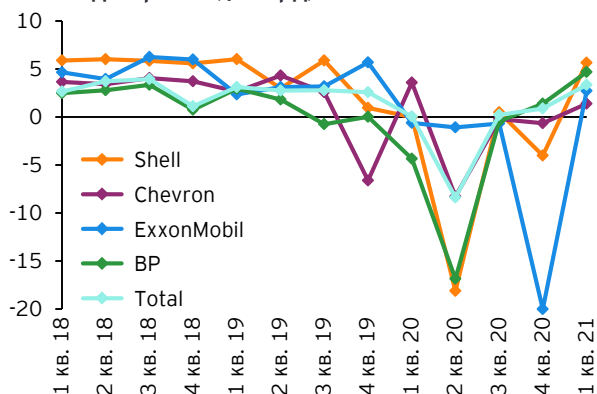
ПАО «Газпром»

- ▶ Консолидированная чистая выручка компании в долларовом выражении увеличилась в 1 кв. 2021 г. на 17,3% г-к-г (или на \$4,5 млрд) до \$30,7 млрд, приблизившись к уровню 1 кв. 2019 г. Поступления от продаж газа в долларовом эквиваленте (около 54% всей чистой выручки) выросли на 28% г-к-г до \$16,7 млрд благодаря увеличению средней цены (+19% г-к-г) и объемов реализации в Европе (+25% г-к-г), а также наращиванию продаж газа в натуральном выражении на 19% за аналогичный период на внутреннем рынке и на 28% в СНГ (при том, что цена в среднем снизилась на 7,4% и 9,5% г-к-г соответственно). Выручка от прочих видов деятельности увеличилась на 7% г-к-г (до \$14,1 млрд) за счет реализации нефти и конденсата, а также продуктов нефтегазопереработки.
- ▶ Операционные расходы компании в 1 кв. 2021 г. в долларовом выражении выросли на чуть более 9% г-к-г или \$2,1 млрд (до \$23,8 млрд), главным образом, за счет увеличения затрат на приобретение сырья, курсовые разницы, а также изменений остатков готовой продукции, незавершенного производства и прочих эффектов.
- ▶ Более значительный рост выручки по сравнению с динамикой издержек привел к 26%-ному увеличению показателя EBITDA компании до максимального с начала 2019 г. уровня - \$9,4 млрд в 1 кв. 2021 г. Несмотря на рост EBITDA, операционный денежный поток компании в отчетный период практически не изменился (\$8,6 млрд).
- ▶ При этом 23%-ое снижение г-к-г капитальных затрат (-\$0,7 млрд до \$5,6 млрд) позволило компании нарастить скорректированный свободный денежный поток на \$0,5 млрд г-к-г (или около 20%) до \$3,1 млрд.
- ▶ Чистый долг компании на конец 1 кв. 2021 г. находился на уровне \$49,3 млрд. Показатель чистый долг/EBITDA - 2,4х.

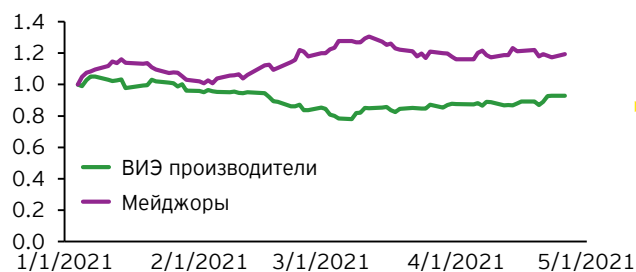
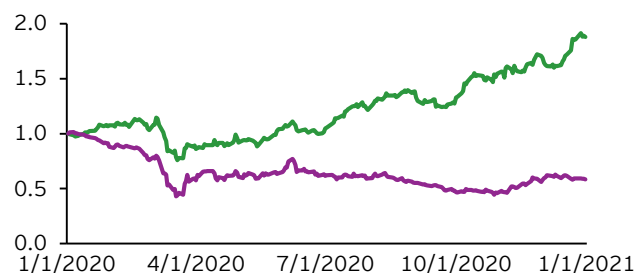
Источники: данные компании, Reuters, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

Отчетность мировых мейджоров за 1 кв. 2021 г.

Изменение чистой прибыли крупнейших «мейджоров» (\$ млрд)



Динамика капитализации нефтяных мейджоров и производителей ВИЭ



Индекс по каждой группе рассчитан как медианное значение изменений капитализации нефтегазовых мейджоров (ExxonMobil, BP, Shell, Total, Chevron) и производителей ВИЭ (NextEra Energy, Orsted, Iberdrola, Vestas, First solar, Sunpower)

Источники: данные компании, Reuters, Bloomberg, оценка Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

- ▶ После сокрушительного прошлого года, когда совокупный убыток пяти крупнейших игроков - ExxonMobil, BP, Shell, Total и Chevron - составил \$77 млрд, они снова вышли в плюс, что свидетельствует о постепенном восстановлении отрасли. По итогам первых трех месяцев текущего года чистая прибыль мейджоров приблизилась к отметке в \$18 млрд, что почти на 5% выше, чем в докризисном 1 квартале 2019 г. Однако восстановление показателей американских компаний было частично нивелировано последствиями зимнего шторма Ури, приведшими к снижению совокупных объемов добычи углеводородного сырья у ExxonMobil и Chevron на 5% г-к-г.
- ▶ Также в 1 кв. 2021 г. все игроки продолжили сокращать капитальные затраты (оптимизация по группе анализируемых мейджоров на 25% кв-к-кв), что в совокупности с дополнительной прибылью от продаж активов большинством компаний (кроме Chevron) позволило получить положительный денежный поток. К слову, продажи прав (или их части) происходили не только в традиционном нефтегазовом бизнесе, но и в сегменте возобновляемой энергетики. Например, Total продала половину своей доли в двух французских ВИЭ-активах с целью разделения рисков и повышения отдачи от собственного капитала. В результате мейджорам удалось обеспечить не только выплату дивидендов, но и сократить чистый долг (на 9% по всей группе относительно конца декабря 2020 г.). Некоторые компании (Chevron и Shell, которая в прошлом году впервые с 1945 г. сократила дивиденды на две третьих) даже увеличили объем выплачиваемых дивидендов (примерно на 4% кв-к-кв каждая на акцию).
- ▶ На фоне укрепления позиций мейджоров наблюдается изменение траектории движения их капитализации в сравнении с производителями ВИЭ. С начала текущего года медианный рост капитализации по группе из пяти нефтегазовых мейджоров составил около 20%, в то время как шесть крупнейших компаний в «чистой» энергетике продемонстрировали снижение на 7%, что заставило некоторых представителей банковского сектора говорить о постепенном сдувании «зеленого» пузыря. Однако долгосрочные тренды декарбонизации (в отличие от краткосрочных) все же остаются неизменными.

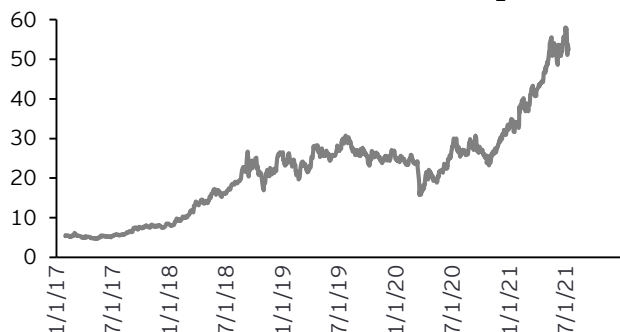
10

Ключевые темы мирового рынка ТЭК

Углеродная лихорадка в Европе: готовы ли компании?

- Ценовое ралли на ключевых сырьевых рынках меркнет на фоне увеличения стоимости прав за выбросы углерода в системе торговли выбросами ЕС («СТВ»), покрывающей почти 40% всех выбросов парниковых газов в регионе: 60% с начала года и +75% г-к-г до уровня в диапазоне €50-55 за т CO₂-экв. – беспрецедентный рост с момента запуска системы в 2005 г. Помимо спекулятивной составляющей (принятие «Зеленого курса» повлекло за собой массовый наплыв крупных инвесторов, в том числе хедж-фондов, которые начали скупать квоты), стремительная динамика была обусловлена целой серией «бычьих» факторов.
- Одним из триггеров стала погодная составляющая в Европе (аномальные холода зимой и жара в весенне-летний период), которая обусловила рост спроса на электроэнергию, и, как следствие, на квоты углерода. А на фоне ужесточения климатического регулирования на пути к достижению промежуточной цели по сокращению эмиссии углерода в ЕС к 2030 г. на 55% относительно уровня 1990 г. и начала четвертой фазы СТВ электрогенерирующие компании начали переходить с угля на газ, что, в свою очередь, привело к дисбалансу газового рынка: уровень запасов в хранилищах по состоянию на конец весны упал до ~38%, т.е. уровня 2018 г.

Стоимость квот на выбросы углекислого газа в системе торговли выбросами ЕС (€/т CO₂-экв.)



- В результате прогнозы Refinitiv по цене на выбросы CO₂-экв. на 2021 г. существенно скорректировались в сторону повышения (+14 евро за т к январским ожиданиям) до €47, а к концу десятилетия могут превысить €90 за т (хотя некоторые эксперты уверены, что и это далеко не предел).
- Переход на «зеленые» технологии, по ряду оценок, окупается при ценах на выбросы как минимум вдвое выше нынешних. В то же время ряд игроков, включая авиаперевозчиков, а также химические и металлургические компании, на которых негативно сказывается столь стремительный рост стоимости углерода, могут столкнуться с необходимостью снижать инвестиции в производство и новые технологии, что замедлит переход к «зеленой» энергетике, или же им придется в определенной степени перекладывать нагрузку на потребителя. Судя по законопроекту о трансграничном углеродном налоге, в похожей ситуации частично могут оказаться производители черной металлургии, алюминия, цемента, минеральных удобрений и электроэнергии из других регионов.

Прогноз цен выбросы в системе торговли выбросами ЕС (€/т CO₂-экв.)

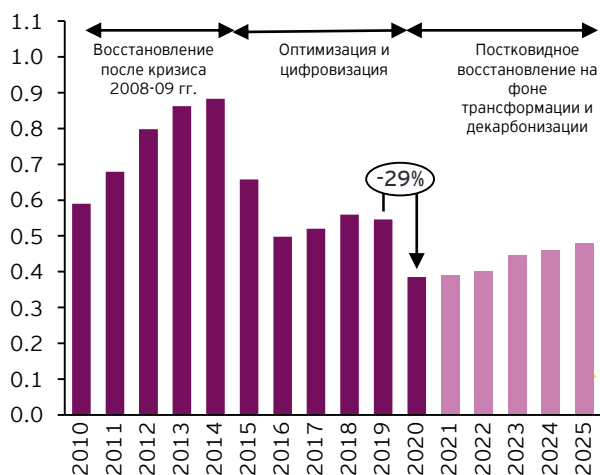


Источники: Reuters, AGSI+

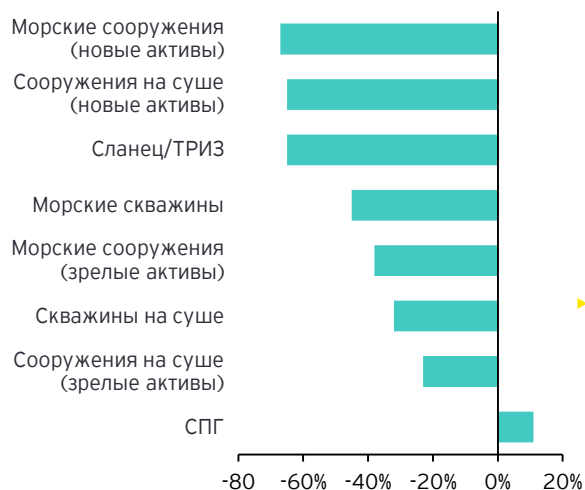
Ключевые темы мирового рынка ТЭК

Нефтесервис и декарбонизация: эволюция вслед за заказчиками

Инвестиции в разведку и добычу по миру: исторические значения и медианный прогноз (\$ трлн)



Сокращение накопленных инвестиций за период 2021-2050 гг. при сравнении сценариев устойчивого развития со статусом-кво



Источники: Rystad Energy

В нефтесервисном секторе, который в прошлом году серьезно пострадал из-за оптимизации затрат заказчиками в целях поддержания денежного потока в условиях пандемии (в сегменте разведки и добычи капвложения сократились год к году на \$145 млрд, или 27% до \$385 млрд), пока не ожидается восстановления, в том числе в связи с нарастающими рисками глобальной декарбонизации. Так, по оценкам Rystad Energy, в среднесрочной перспективе инвестиции в нефтедобычу не вернутся к доковидному уровню: в 2021 г. объем вложений может вырасти всего лишь до ~\$390 млрд, а к 2025 г. - до \$480 млрд по медианному прогнозу (против \$530 млрд в 2019 г.). А в более отдаленной перспективе (до 2050 г.) в сценарии устойчивого развития более половины инвестиций, ожидаемых при сохранении статус-кво, окажутся под угрозой, особенно это касается сланцевых активов и разработки месторождений с нуля.

На этом фоне ведущие мировые нефтесервисные компании, столкнувшись с необходимостью эволюционировать вместе со своими заказчиками, продолжают пересматривать свои бизнес-модели, чтобы обеспечить или расширить участие в энергопереходе. Помимо уже привычных смежных направлений, как солнечная и ветряная генерация, они осваивают новые решения в области геотермальной и водородной энергетики, а также технологий улавливания и хранения углерода. Schlumberger заинтересовалась производством экологически чистого лития с целью диверсификации выручки за счет производителей электромобилей и технологических компаний, к концу года компания планирует запустить опытную установку NeoLith Energy по его извлечению. Кроме «зеленых» решений компании обладают обширными возможностями, связанными с цифровыми предложениями. Например, у Schlumberger этот сегмент оценивается в \$20 млрд, а Halliburton, будучи более осторожной в отношении капиталоемких инновационных проектов, рассматривает его в качестве приоритетного.

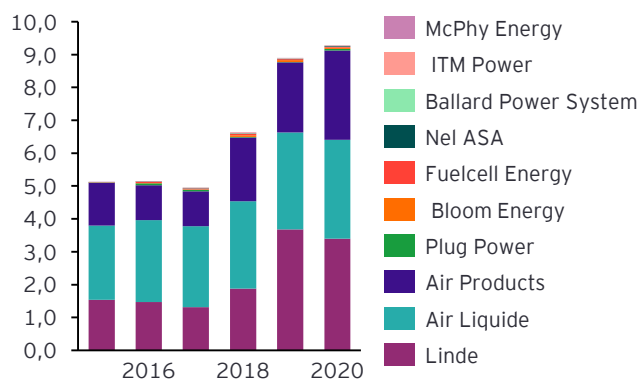
Кроме того, в связи с растущим количеством экологических инициатив компании, скорее всего, будут вынуждены пересмотреть свои географические предпочтения в традиционном бизнесе. Например, при ожидаемом снижении инвестиций в сланцевые проекты в США можно прогнозировать увеличение спроса на разработку нефтеносных песков в Канаде с целью производства асфальтовой смеси: в рамках нового инфраструктурного плана Байдена объемом \$2,25 трлн только на строительство дорог и мостов будет выделено \$115 млрд.

Ключевые темы мирового рынка ТЭК

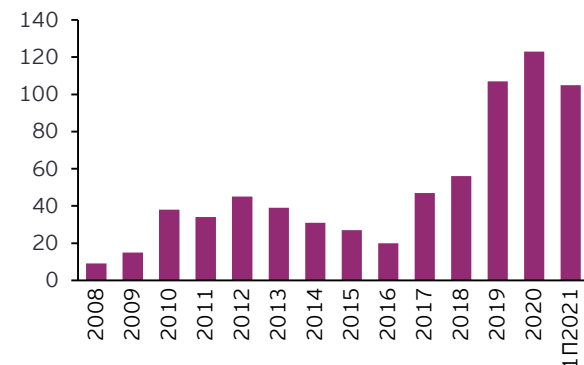
Инвестиции в водород: кто, сколько и как?

- Водород уже становился объектом повышенного интереса, но до устойчивого роста инвестиций и широкого применения дело так и не доходило. На фоне ужесточения климатического регулирования и целей по достижению углеродной нейтральности этот химический элемент получает новый шанс. К 2050 г. ожидается многократный рост спроса на него, хотя оценки экспертов и варьируются в достаточно широком диапазоне (300-800 млн т против 75 млн т в 2019 г.). Однако, чтобы использовать водород для декарбонизации энергетики и других отраслей, в ближайшие 30 лет потребуются инвестировать порядка \$15 трлн (пик может прийти на 2030-е годы с ежегодными вложениями в размере \$800 млрд).
- Какую динамику на сегодняшний день показывает финансирование водородного направления? Компании, специализирующиеся на нем, увеличивают капитальные затраты, уделяя основное внимание экологичным видам продукции: с 2018 г. вложения выросли на 40%.
- В последние годы также заметно оживился рынок сделок по всей цепочке создания стоимости водорода. Так, несмотря на кризис в 2020 г. в мире было анонсировано и закрыто на 15% больше таких сделок, чем годом ранее. В первой половине 2021 г. рост ускорился – по сравнению с аналогичным периодом прошлого года их количество увеличилось почти вдвое. При этом, за последние 18 месяцев преобладали сделки в форме партнерств (40%), большая часть из которых (77%) нацелена на совместные разработки. Активность наблюдается и в сфере эмиссии акций (27% от общего числа сделок за анализируемый период), а также поглощений (11%).
- Неудивительно, что наибольшая доля сделок приходится именно на стратегические альянсы, поскольку они позволяют участникам разделить риски в пока еще формирующемся направлении экологичного водорода. При этом большую роль здесь играют регуляторы: помимо очевидных прямых инструментов поддержки они реализуют государственно-частные партнерства. Данный тренд вполне ожидаем, ведь без участия государства реализовать первый в истории энергопереход, движимый не экономическими причинами, достаточно проблематично.

Капитальные затраты ведущих компаний, занимающихся водородом (\$ млрд)



Изменение количества сделок по цепочке создания стоимости водорода



Типы сделок за 2020-2021 годы



Примечание: на основании количества сделок
 Источники: Bloomberg, компании, Global Data, анализ
 Энергетического Центра ЕУ (Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия)

1

Ключевые темы нефтегазового рынка России

Декарбонизация

- ▶ Пересмотр стратегий с учетом изменений в мировой рыночной модели в рамках энергоперехода
- ▶ Поиск вариантов по снижению углеродного следа
- ▶ Повышение позиций в ESG-рейтингах (с целью доступа к иностранному капиталу) и введение КПЭ с экологической направленностью

Налогообложение в нефтегазовой отрасли

- ▶ Отмена отдельных фискальных преференций в действующей налоговой системе (выработанные месторождения, сверхвязкая нефть, особые ставки ЭП) и корректировки режима НДД
- ▶ Проработка вопроса о стимулах для ТРИЗ и высоковязкой нефти
- ▶ Имплементация оценки налоговых расходов, предусмотренных Постановлением Правительства РФ от 12.04.2019 г. №439
- ▶ Механизм трансграничного регулирования выбросов углерода в ЕС
- ▶ Проработка необходимости повышения экспортных пошлин с целью стабилизации цен на топливном рынке

Разведка и добыча

- ▶ Пересмотр инвестиционных возможностей и текущих операционных затрат
- ▶ Инновационное развитие и цифровизация отрасли (умное месторождение, повышение КИН и т. п.)
- ▶ Поиск оптимальных решений по дальнейшему восстановлению добычи, предусмотренному соглашением ОПЕК+
- ▶ Технологические и финансовые вызовы, импортозамещение
- ▶ НИОКР

Нефтепереработка и сбыт

- ▶ Рентабельность переработки в условиях постепенного восстановления спроса на моторные топлива, роста сырьевых цен и скорректированного с 1 мая демпфирующего механизма
- ▶ Оптимизация сбыта и цепочек поставок в условиях ужесточения климатического законодательства (включая обновленные цели Международной морской организации)
- ▶ Пересмотр стратегий развития сегмента (включая нефтехимию) в условиях энергоперехода

Нефтесервисные услуги

- ▶ Оценка последствий сокращения портфеля заказов со стороны нефтяных компаний и разработка возможных мер поддержки отрасли
- ▶ Рост конкуренции между независимыми компаниями на фоне фокуса ВИНК на развитие собственных сервисов
- ▶ Необходимость технического перевооружения, обусловленная повышенными требованиями заказчиков, ухудшением качества запасов и ограничительными мерами на фоне низкой рентабельности, роста долговой нагрузки и отсутствия свободных средств
- ▶ Пересмотр стратегий и диверсификация услуг в условиях декарбонизации

Газовая отрасль

- ▶ Адаптация газовых компаний к новым вызовам на внешних рынках (энергопереход, высокий уровень межтопливной конкуренции, увеличение предложения со стороны СПГ-производителей, развитие водородного сегмента)
- ▶ Ценообразование на внутреннем рынке и таможенно-тарифная политика государства
- ▶

Контактная информация

**Алексей Лоза**

Партнер, руководитель направления по оказанию услуг компаниям ТЭК, Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия

Тел.: +7 (495) 641 2945

Alexey.Loza@ru.ey.com

**Ольга Белоглазова**

Руководитель Энергетического Центра, Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия

Тел.: +7 (495) 755 9700

Olga.Beloglazova@ru.ey.com

**Екатерина Малыгина**

Партнер, руководитель направления по оказанию услуг компаниям нефтегазовой отрасли, Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия

Тел.: +7 495 755 97 00

Ekaterina.Malygina@ru.ey.com

**Григорий Арутюнян**

Партнер, руководитель направления по оказанию консультационных услуг по сделкам компаниям ТЭК, Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия

Тел.: +7 (495) 641 2941

Grigory.S.Arutunyan@ru.ey.com

**Петр Медведев**

Партнер, руководитель международной группы по оказанию услуг ключевым компаниям нефтегазовой отрасли

Тел.: +7 (495) 755 9877

Petr.V.Medvedev@ru.ey.com

**Дмитрий Лобачев**

Партнер, руководитель международной группы по оказанию услуг ключевым компаниям нефтегазовой отрасли

Тел.: +7 (495) 228 3677

Dmitry.Lobachev@ru.ey.com

**Алексей Рябов**

Партнер, руководитель международной группы по оказанию услуг ключевым компаниям нефтегазовой отрасли

Тел.: +7 (495) 641 2913

Alexei.Ryabov@ru.ey.com

**Артем Козловский**

Партнер, руководитель направления по оказанию консультационных услуг компаниям нефтегазового сектора, Центральная, Восточная, Юго-Восточная Европа и Центральная Азия

Тел.: +7 (495) 705 9731

Artiom.Kozlovskiy@ru.ey.com

**Марина Белякова**

Партнер, руководитель направления по оказанию налоговых услуг ТЭК, СНГ

Тел.: +7 495 755 9948

Marina.Belyakova@ru.ey.com



Краткая информация о компании EY

EY является международным лидером в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования. Наши знания и качество услуг помогают укреплять доверие общественности к рынкам капитала и экономике в разных странах мира. Мы формируем выдающихся лидеров, под руководством которых наш коллектив всегда выполняет взятые на себя обязательства. Тем самым мы вносим значимый вклад в улучшение деловой среды на благо наших сотрудников, клиентов и общества в целом.

Мы взаимодействуем с компаниями из стран СНГ, помогая им в достижении бизнес-целей. В 20 офисах нашей фирмы (в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, Екатеринбурге, Казани, Краснодаре, Ростове-на-Дону, Владивостоке, Южно-Сахалинске, Тольятти, Алматы, Астане, Атырау, Бишкеке, Баку, Киеве, Ташкенте, Тбилиси, Ереване и Минске) работают 4500 специалистов.

Название EY относится к глобальной организации и может относиться к одной или нескольким компаниям, входящим в состав Ernst & Young Global Limited, каждая из которых является отдельным юридическим лицом. Ernst & Young Global Limited – юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством Великобритании, – является компанией, ограниченной гарантиями ее участников, и не оказывает услуг клиентам. Более подробная информация представлена на нашем сайте: ey.com.

Как международный центр компании EY по оказанию услуг компаниям нефтегазовой отрасли может помочь вашему бизнесу

В нефтегазовой отрасли происходят постоянные изменения. Растущая неопределенность энергетической политики, нестабильная геополитическая обстановка, необходимость эффективного управления затратами, изменение климата – все эти факторы создают дополнительные трудности для нефтегазовых компаний.

Международный центр компании EY по оказанию услуг компаниям нефтегазовой отрасли сформировал глобальную сеть из 10000 специалистов с большим опытом работы в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования предприятий, осуществляющих деятельность в сегментах разведки и добычи нефти и газа, переработки, транспортировки и сбыта нефтегазовой продукции, а также предоставления нефтесервисных услуг. Функции центра включают определение рыночных тенденций, обеспечение мобильности глобальных ресурсов и выработку мнений экспертов по важным вопросам отрасли. Опираясь на глубокое знание отраслевой специфики, мы можем помочь вашей компании раскрыть свой потенциал путем снижения затрат и повышения конкурентоспособности бизнес

© 2021 «Эрнст энд Янг (СНГ) Б.В.»

Все права защищены.

Настоящий отчет подготовлен исключительно в информационных целях на основе, насколько нам известно, правомерно опубликованных данных. Мнения, оценки и прогнозы, представленные в данном отчете, отражают текущую точку зрения авторов на дату составления этого отчета. Они не обязательно отражают мнение EY. Содержащиеся в настоящем отчете информация и выводы были получены и основаны на публичных и/или общедоступных источниках, которые мы, в целом, считаем надежными. Однако, несмотря на всю тщательность, с которой готовился настоящий отчет, не существует никаких гарантий и не предоставляется никаких заверений, что содержащаяся в отчете информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Мы в прямой форме снимаем с себя ответственность и обязательства в связи с любой информацией, содержащейся в настоящем отчете. EY не принимает на себя обязательств по обновлению, изменению, дополнению настоящего отчета или уведомлению читателей в какой-либо форме в том случае, если какой-либо из упомянутых в отчете фактов, мнений, расчетов, прогнозов или оценок изменится или иным образом утратит актуальность. Прогнозы, содержащиеся в отчете, могут быть неточными, так как они являются лишь оценкой аналитиков. Информация, содержащаяся в настоящей публикации, представлена в сокращенной форме, в связи с чем она не может ни рассматриваться в качестве полноценной замены подробного отчета о проведенном исследовании и других упомянутых в отчете материалов, ни служить основанием для вынесения профессионального суждения. Материалы, предоставленные в настоящем отчете, носят информационный характер и не являются рекламой каких-либо товаров, работ или услуг, консультацией, рекомендацией, предложением к совершению каких-либо действий либо публичной офертой. EY не несет ответственности за любые убытки, понесенные какими-либо лицами в результате действия либо отказа от действия на основании сведений, содержащихся в данной публикации. Настоящий отчет предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного отчета в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель отчета, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного отчета вправе использовать данный отчет только в случае, если он является таким допустимым получателем. Если в тексте отчета прямо не указано иное, наименования брендов и сокращения, используемые в рамках настоящего отчета, не являются указанием или ссылкой на какие-либо конкретные товарные знаки или юридические лица. Данный отчет не может быть воспроизведен или копирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия EY.

ey.com