



Срочный комментарий

11 марта 2010 г.

Новатэк: прогноз результатов за 4К 2009 г. по МСФО

Bloomberg	NVTK LI
Рекомендация	Покупать
Справедливая стоимость, долл. США за ГДР	75,0
Текущая цена, долл. США за ГДР	74,6

Новатэк должен опубликовать финансовые результаты за 4К 2009 г. по МСФО в пятницу 12 марта или в понедельник 15 марта 2010 г. Мы ожидаем стремительного роста выручки – на 57% по сравнению с предыдущим кварталом, а также увеличения рентабельности.

Мы ожидаем стремительного роста выручки Новатэка в 4К, что обусловлено, главным образом, 39%-ным ростом объема реализации газового конденсата и 19%-ным ростом объема продаж природного газа по сравнению с предыдущим кварталом. По нашим прогнозам, рост выручки составит 18% по сравнению с 3К, так как увеличение объемов продаж будет частично нивелировано незначительным снижением средней цены реализации. Тем не менее, мы ожидаем роста EBITDA на 26%, а чистой прибыли на 17% по сравнению с предыдущим кварталом в основном по причине замедления роста расходов на транспортировку, а также снижения чистых процентных расходов. По нашим оценкам, это должно повысить рентабельность EBITDA на 3 п.п. до 48%, тогда как рентабельность чистой прибыли останется на уровне 33%.

Наше внимание обращено на нетбэки от реализации газа на внутреннем рынке и внутренние цены на газ

Согласно комментариям компании, Новатэк уделяет больше внимания нетбэкам от реализации газа на внутреннем рынке, чем цене на газ. На наш взгляд, это стало основным фактором замедления роста расходов на транспортировку и увеличения рентабельности. Мы продолжаем уделять особое внимание вопросу о том, каким образом Новатэку удастся удерживать свои нетбэки на необходимом уровне. Также мы ожидаем комментариев компании в отношении новых контрактов в Свердловской области и в целом комментариев о структуре своей клиентской базы в 2010 г.

Данные об объемах добычи за 1К 2010 г. предполагают отличные финансовые результаты. Мы также ожидаем телефонной конференции, на которой, возможно, будет представлена обновленная стратегия компании.

Согласно данным ЦДУ ТЭК, в январе-феврале 2010 г. объем добычи газа Новатэка составил порядка 112 млн. м3, что приблизительно на 12% больше среднего показателя в 4К 2009 г. Мы ожидаем, что темп роста добычи газового конденсата будет еще более существенным и составит порядка 15% в квартальном сопоставлении. Благодаря росту цен на газ и нефть выше 70 долл. США за баррель, мы ожидаем, что выручка Новатэка за 1К 2010 г. будет, по меньшей мере, на 15% выше показателя за 4К 2009 г., что приведет к соответствующему росту EBITDA.

Мы также с нетерпением ожидаем презентации обновленной маркетинговой стратегии Новатэка на 2010 г. Отметим, что компания может представить обновленную информацию о разработке Южно-Тамбейского месторождения, что также может стать положительным драйвером для акций Новатэка.

Прогноз результатов Новатэка за 4К 2009 г. по МСФО, млн. руб.

	4К 2008	3К 2009	4К 2009П	За год	За квартал	2009П
Выручка	16 535	21 971	25 881	57%	18%	87 981
ЕБИТДА	5 816	9 960	12 532	115%	26%	38 667
Рентабельность EBITDA, %	35%	45%	48%			44%
Чистая прибыль	2 686	7 353	8 540	218%	16%	25 205
Рентабельность чистой прибыли, %	16%	33%	33%			29%

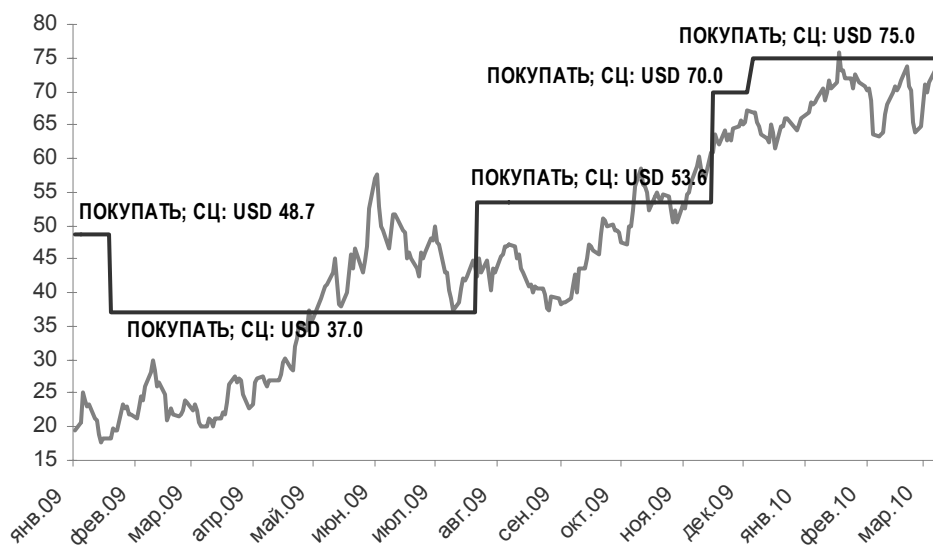
Источник: Данные компании, расчеты ИФК Метрополь

Сравнительный анализ по мультипликаторам

Bloomberg тикер	Рын. кап., млн. долл. США	EV, млн. долл. США	Запасы кат. P1, млн. бнэ	EV/Запасы, долл. США за бнэ	EV/EBITDA (x)				P/E (x)				
					2008	2009П	2010П	2011П	2008	2009П	2010П	2011П	
Компании России и стран СНГ													
Газпром	GAZP RU	140 857	199 660	140 200	1,4	3,4	5,2	4,6	4,2	4,7	6,0	5,3	4,9
Новатэк	NVTK LI	22 712	24 392	7 711	3,2	16,7	19,7	14,8	11,2	24,8	28,2	20,5	15,4
Газпром нефть	SIBN RU	23 253	31 044	3 247	9,6	4,1	5,2	4,5	4,1	5,0	7,7	5,7	5,2
ЛУКОЙЛ	LKOH RU	46 186	55 314	19 334	2,9	3,2	4,3	3,7	3,2	5,1	7,9	6,4	5,5
Роснефть	ROSN RU	85 527	105 255	22 860	4,6	6,2	7,7	5,3	5,2	7,7	14,0	8,3	9,6
Сургутнефтегаз	SNGS RU	30 903	20 184	6 400	3,2	2,7	4,6	2,6	2,2	3,5	8,6	4,0	3,3
ТНК ВР	TNBP RU	27 415	29 481	11 667	2,5	3,1	4,0	3,7	3,2	4,3	7,0	6,6	5,5
Татнефть	TATN RU	10 458	11 825	5 625	2,1	11,8	5,4	7,4	6,1	31,1	7,6	12,4	10,1
РД КМГ	KMG LI	9 887	7 706	1 026	7,5	2,7	5,2	4,6	5,0	3,8	4,5	5,3	5,3
Башнефть	BANE RU	4 714	4 314	2 114	2,0	4,4	4,5	2,3	2,0	10,0	8,4	4,5	3,6
Медиана					3,0	3,8	5,2	4,5	4,2	5,0	7,8	6,1	5,4
Среднее значение					3,9	5,8	6,6	5,3	4,7	10,0	10,0	7,9	6,9
Аналоги на развитых рынках													
BP	BP/ LN	174 100	200 639	18 100	11,1	3,7	5,5	4,7	4,2	6,4	11,5	9,0	7,8
Chevron	CVX US	149 221	151 654	11 196	13,5	3,0	4,8	3,5	3,0	6,5	14,7	9,6	7,8
ConocoPhillips	COP US	75 606	104 307	9 975	10,5	2,6	4,9	3,7	3,2	4,6	13,9	8,3	6,6
Exxon Mobil	XOM US	315 287	318 853	22 800	14,0	3,4	6,5	4,7	4,0	7,2	16,7	11,1	8,9
Royal Dutch Shell	RDSA LN	175 304	202 322	11 850	17,1	3,2	5,6	4,5	3,8	5,9	13,6	9,8	7,8
Total SA	FP FP	137 294	159 428	10 500	15,2	3,6	5,3	4,3	3,9	7,6	13,2	10,1	9,1
Медиана					13,8	3,3	5,4	4,4	3,9	6,5	13,8	9,7	7,8
Среднее значение					13,6	3,3	5,4	4,2	3,7	6,4	13,9	9,7	8,0
Аналоги на развивающихся рынках													
MOL	MOL HB	10 416	18 293	352	52,0	11,3	9,9	7,1	6,2	12,3	24,2	11,8	9,5
ONGC	ONGC IN	51 300	49 571	17 228	2,9	5,1	5,7	5,1	4,8	10,4	12,2	11,3	10,5
Petrobras	PBR US	192 290	228 290	11 191	20,4	7,3	7,5	6,5	5,5	11,1	13,7	11,9	9,5
Petrochina	857 HK	329 811	351 376	21 420	16,4	9,6	9,5	7,9	7,2	18,4	20,3	15,9	14,7
Repsol YPF	REP SM	29 615	59 942	2 210	27,1	5,2	6,9	5,6	4,8	7,8	15,0	10,4	8,4
Sinopec	338 HK	128 578	165 426	4 003	41,3	15,0	7,9	7,4	6,8	34,2	14,1	13,1	12,6
Медиана					23,8	8,4	7,7	6,8	5,9	11,7	14,5	11,9	10,0
Среднее значение					26,7	8,9	7,9	6,6	5,9	15,7	16,6	12,4	10,9

Источник: данные компании, расчеты ИФК Метрополь

Динамика цен акций Новатэка и изменение справедливой стоимости



Источник: Bloomberg, расчеты ИФК Метрополь

© 2009 ООО «ИФК «МЕТРОПОЛЬ» (далее МЕТРОПОЛЬ). Все права защищены.

Предметом настоящего отчета является предоставление справочной информации о компании или компаниях (совместно «Компания») и ценных бумагах. Данный отчет выполнен аналитиком (ами), имя (имена) которого(ых) указано(ы) на титульном листе настоящего отчета. Все взгляды и позиции, изложенные в данном отчете о какой-либо ценной бумаге или эмитента, точно отражают личные взгляды данного аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Настоящий отчет является полностью независимым суждением на момент публикации данного отчета, так как был подготовлен независимо от Компании, и отражает исключительно точку зрения аналитика. В связи с этим Компания, ее директора и работники не несут какой-либо ответственности за содержание данного отчета, а соответственно вся информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Данный отчет не может являться оценкой стоимости бизнеса и активов Компании в связи с тем, что является независимым суждением и не отвечает целям, предусмотренным законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за потери, возникшие в связи с использованием данного отчета. Информация, содержащаяся в данном отчете, не может использоваться для окончательного принятия инвестиционных решений в отношении ценных бумаг Компании.

Вся информация и анализ, представленные в отчете, не могут быть прямо или косвенно связаны с частной рекомендацией (ями) или мнением (ями). Все данные отчета могут быть использованы аналитиками до его публикации. Аналитики получают вознаграждение в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами МЕТРОПОЛЬ, а также дочерних компаний («Фирма»). В зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, аналитики получают вознаграждение которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы.

МЕТРОПОЛЬ и компании входящие в группу компаний «МЕТРОПОЛЬ» или их работники могут совершать любые сделки с ценными бумагами или другими инструментами, упомянутыми в настоящем отчете, а также предоставлять различные услуги в отношении них, действовать в качестве директора или иного лица Компании, упомянутой в настоящем отчете. МЕТРОПОЛЬ последовательно придерживается политики, направленной на предотвращение и устранение существующего или возможного конфликта интересов.