


HALLIBURTON

Halliburton Company – американская транснациональная корпорация со 100-летней историей, одна из крупнейших нефтесервисных компаний в мире. Halliburton обслуживает нефтяные и газовые платформы и буровые вышки более чем в 80 странах мира. В связи со снижением буровой активности в Соединенных Штатах, слабыми финансовыми результатами в Североамериканском регионе и неопределенностью на мировом рынке нефти аналитики QBF установили целевую цену на акции Halliburton Company на май 2020 года в \$17.5 и присвоили им инвестиционный рейтинг **SELL**.

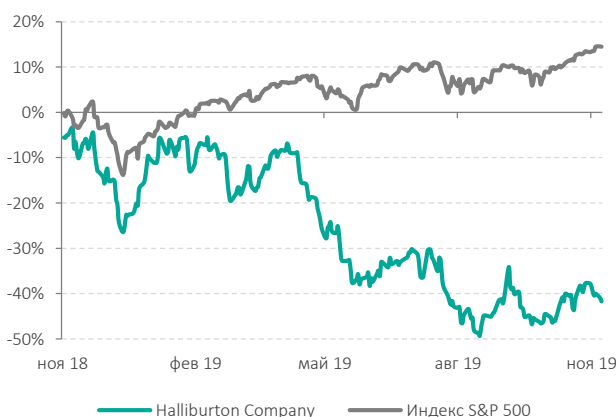
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал падения	Stop Loss	Доля в портфеле
20.11.19	NYSE	HAL	\$20.53	\$17.5	14,8%	\$21.56	1%

Слабые результаты Halliburton обусловлены низким спросом на услуги компании со стороны нефтедобывающих компаний в Северной Америке. В настоящее время нефтяники в США в большей степени сосредоточены на генерации положительного денежного потока и денежных средств на балансе, которые необходимы компаниям для выплаты дивидендов и проведения программ обратного выкупа. В условиях дорогих кредитов и необходимости поддерживать низкий уровень долговой нагрузки нефтяные компании вынуждены сокращать инвестиции в разработку новых месторождений, бурение новых скважин, технологическое обслуживание и обновление оборудования. В I квартале 2018 года темпы роста выручки Halliburton в Североамериканском регионе начали замедляться, а уже в IV квартале и вовсе стали отрицательными. В 2019 году темпы падения доходов в регионе ускорились: во II квартале выручка сократилась на 13,2% г/г до \$3,3 млрд, а в III квартале – на 21,1% до \$2,9 млрд. Halliburton прогнозирует, что в ближайшие несколько лет ее выручка в Североамериканском регионе будет снижаться в среднем на 10% в год. Принимая во внимание, что на данный регион приходится около 50% всех доходов компании, совокупная выручка Halliburton также может снижаться.

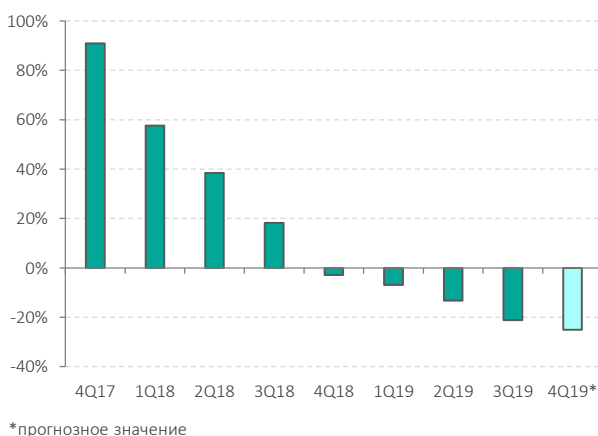
Снижение буровой активности в США уменьшает объем целевого рынка Halliburton. По данным агентства Baker Hughes, с декабря 2018 года по ноябрь 2019 года общее число буровых установок в США сократилось на 20% с 1083 ед. до 886 ед., а количество активных вышек с октября 2018 года по ноябрь 2019 года снизилось на 25% с 890 ед. до 674 ед. Одной из причин снижения буровой активности является снижение рентабельности нефтяного бизнеса на сланцевых месторождениях из-за низких и непостоянных цен на нефть.

Неопределенность на мировом рынке нефти сохранится до конца 2019 года и в 2020 году. В настоящее время давление на нефтяные котировки оказывает снижение прогноза по росту мирового спроса на нефть ввиду замедления глобального экономического роста до минимума за последние 10 лет. Кроме того, по данным ежемесячного доклада ОПЕК, в октябре картель снизил перевыполнение сделки ОПЕК+ до 35% со 174% в сентябре вследствие восстановления добычи в Саудовской Аравии после атак на НПЗ Saudi Aramco. Также сохраняется неопределенность в торговом конфликте между США и Китаем, т.к. по последним заявлениям представителей США, подписание первой фазы торгового соглашения может не состояться до конца 2019 года.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ HALLIBURTON COMPANY И ИНДЕКСА S&P 500, %



ГОДОВЫЕ ТЕМПЫ ИЗМЕНЕНИЯ ВЫРУЧКИ HALLIBURTON COMPANY В СЕВЕРОАМЕРИКАНСКОМ РЕГИОНЕ, %



*прогнозное значение

Финансовый отчет: 21 октября 2019 года Halliburton Company опубликовала финансовый отчет по итогам III квартала 2019 года с окончанием 30 сентября. За период выручка компании снизилась на 10,1% г/г до \$5,6 млрд, а чистая прибыль сократилась на 31,8% г/г и составила \$296 млн.

Риски:

- Стабильный рост цен на нефть в среднесрочной перспективе.
- Ускорение темпов роста выручки в Европейском, Азиатском и Латинскоамериканском регионах.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

\$ млрд	2013	2014	2015	2016	2017	2018	CAGR 2013-2018
Выручка	29,4	32,9	23,6	15,9	20,6	24,0	-3,9%
ЕБИТДА	6,0	7,4	4,2	2,1	3,6	4,3	-6,5%
Чистая прибыль	2,1	3,5	-0,7	-5,8	-0,5	1,7	-4,1%
EPS (\$/акция)	2,4	4,1	-0,8	-6,7	-0,5	1,9	-4,6%
Чистый долг	5,4	5,5	5,2	8,4	8,6	8,5	9,5%

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Сектор 2019 Est
P/E	20,9	9,9	-	-	-	13,7	11,9
EV/ЕБИТДА	8,3	5,4	8,4	26,6	14,4	7,3	6,6
ND/ЕБИТДА	0,9	0,7	1,2	4,0	2,4	1,9	2,2
Чистая рентабельность	7,3%	10,6%	-	-	-	7,1%	4,1%
Рентабельность по ЕБИТДА	20,5%	22,5%	17,8%	13,2%	17,3%	18,1%	31,2%

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, не учитывает портфель, опыт, знания клиента, его отношение к риску и доходности и может не подходить инвестору. Упомянутые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. Перед принятием инвестиционного решения инвестору необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение, чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают Вашим потребностям и ситуации.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенно образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.