



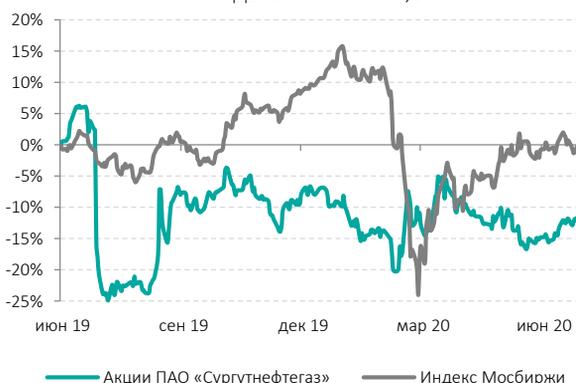
ПАО «Сургутнефтегаз» – одна из крупнейших российских нефтяных и газодобывающих компаний. Корпорация осуществляет поиск, разведку и добычу углеводородного сырья в Западно-Сибирской, Восточно-Сибирской и Тимано-Печорской провинциях. В связи с ожиданиями, что компания может выплатить рекордный объем дивидендов за 2020 год ввиду переоценки валютных вкладов, размер которых составляет 3,8 трлн руб., а также значительной недооценкой ценных бумаг предприятия инвесторами аналитики QBF установили целевую цену на привилегированные акции компании ПАО «Сургутнефтегаз» на январь 2021 года в 41 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
21.07.20	MCX	SNGSP	36.2 руб.	41 руб.	13,3%	32 руб.	2%

По состоянию на 21 июля 2020 года рубль ослаб по отношению к доллару на 16,2% с начала 2020 года на фоне пандемии коронавируса и значительного падения цен на углеводороды. **Снижение российского рубля оказывает благоприятное влияние на переоценку валютных депозитов, что приносит «Сургутнефтегазу» дополнительную прибыль: только за 3 месяца 2020 года прибыль от переоценки превысила 1 трлн руб.** Согласно последней финансовой отчетности по РСБУ за I квартал 2020 года, «валютная подушка» «Сургутнефтегаза» составляла \$48,8 млрд (3,8 трлн руб.), что на текущий момент превышает капитализацию компании в 2,8 раза. Дивидендная политика ПАО «Сургутнефтегаз» предполагает, что предприятие направляет на дивиденды по привилегированным акциям не менее 10% чистой прибыли по РСБУ, разделенной на число привилегированных акций, которые составляют 25% уставного капитала компании. Мы ожидаем, что **дивидендные выплаты по итогам 2020 составят 7,1% годовой прибыли компании по РСБУ, а дивидендная доходность превысит 18% годовых в текущих ценах.** Ожидается, что при ослаблении курса российского рубля дивидендная доходность будет выше.

Компания имеет **значительный потенциал роста стоимости ценных бумаг** ввиду недооценки их инвесторами. Отношение капитализации компании к ее балансовой стоимости (P/B) за последние 12 месяцев составило 0,4. Это свидетельствует о том, что текущая стоимость ценных бумаг предприятия не является справедливой. Один только нефтяной бизнес компании оценивается в 1,5-1,9 трлн руб. (\$21-\$25 млрд), тогда как капитализация составляет 1,4 трлн руб. Таким образом, ценные бумаги компании сохраняют потенциал роста в среднесрочной перспективе.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПРИВИЛЕГИРОВАННЫХ АКЦИЙ КОМПАНИИ ПАО «СУРГУТНЕФТЕГАЗ» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ДИВИДЕНДНЫЕ ВЫПЛАТЫ И ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ ПО ПРИВИЛЕГИРОВАННЫМ АКЦИЯМ ПАО «СУРГУТНЕФТЕГАЗ» В 2011-2020 ГГ.



Финансовый отчет: 15 июня 2020 года компания представила финансовые результаты по РСБУ за I квартал 2020 года. Согласно отчету, выручка предприятия за рассматриваемый период снизилась на 22,4% г/г до 295,4 млрд руб., а чистая прибыль составила 716,9 млрд руб. против чистого убытка в размере 10,3 млрд руб. за аналогичный период в 2019 году.

Риски:

- Укрепление отечественной валюты по отношению к доллару.
- Негативные корпоративные новости, сохранение непрозрачности при принятии решений.
- Снижение добычи нефти компанией в результате действия сделки ОПЕК+.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ ПО МСФО

млрд руб.	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR 2015-2019
Выручка	1003	1021	1175	1867	1815	16,0%
ЕБИТДА, скорр.	314,6	337,6	338,7	482,0	464,0	10,3%
Чистая прибыль, скорр.	282,6	307,9	313,1	403,0	106,0	-21,7%
EPS, руб./акция	7,9	8,6	8,8	11,3	2,9	-22,2%
Чистый долг	-2573	-2288	-2536	-3363	-3363	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019	Сектор 2020 Est
P/E	5,5	4,4	3,9	3,1	16,0	11,0
EV/ЕБИТДА	-3,2	-2,8	-3,9	-4,4	-3,6	2,6
ND/ЕБИТДА	-7,0	-6,8	-7,5	-6,9	-7,3	-0,6
Чистая рентабельность, %	28,2	30,2	26,7	21,6	5,8	10,3
Рентабельность по ЕБИТДА, %	31,4	33,1	28,8	25,8	25,6	23,1

Представленная информация является аналитическим обзором, носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов в зависимости от ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический обзор основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода отчета, и не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям.

Обзор не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации или намерения Компании предоставить услуги инвестиционного советника, кроме как на основании заключаемых между Компанией и клиентами договоров, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Настоящий обзор составлен без учета какого-либо конкретного инвестиционного профиля, а упоминаемые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать ожидаемой тем или иным Клиентом доходности, горизонту инвестирования, а также допустимому для Клиента риску убытков. Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, финансовые последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. При принятии инвестиционных решений, Вы не должны полагаться на изложенные мнения, но должны провести собственный анализ финансового положения эмитента и всех рисков, связанных с инвестированием в финансовые инструменты. Компания не гарантирует доходность инвестиций или финансовых инструментов. Упоминаемые 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. До приобретения финансовых инструментов необходимо внимательно ознакомиться с условиями их обращения.

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.

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.