

2 февраля 2012 г.

Роснефть: прогноз результатов за IV квартал 2011 г.

3-го февраля ожидается публикация финансовой отчетности Роснефти по US GAAP за IV квартал 2011 г.

Согласно нашим прогнозам, выручка Роснефти в IV квартале 2011 г. составит \$23 957 млн, что на 3% ниже показателя предыдущего квартала. EBITDA компании снизится на 2% до \$5 124 млн, чистая прибыль останется на уровне III квартала 2011 г и составит \$2 789 млн.

Прогнозные показатели Роснефти за IV квартал 2011 г.

\$ млн	Прогноз		Факт		Изменение, %	
	4К'11	3К'11	4К'10	К/К	Г/Г	
Выручка	23 957	24 627	17 384	-3%	38%	
ЕВITDA	5 124	5 242	5 350	-2%	-4%	
Рентабельность EBITDA	21%	21%	31%			
Чистая прибыль	2 789	2 778	3 003	0%	-7%	
Чистая рентабельность	12%	11%	17%			

Согласно нашим оценкам, результаты Роснефти за IV квартал 2011 г. не будут сильно отличаться от показателей за предыдущий квартал по следующим причинам:

- Стагнация цен на нефть: стоимость нефти марки Urals снизилась к предыдущему кварталу на 2% до \$108.8 за баррель;
- Стагнация добычи нефти: добыча нефти компании не изменилась к III кварталу и составила 30.1 млн тонн;
- Рост нефтепереработки на 1% до 15.5 млн тонн;
- ▲ Рост очищенной от экспортной пошлины цены на нефть на 5% в результате снижения ставки пошлины на нефть по системе «60/66»;
- ▼ Добыча на Ванкоре в условиях отмены НДС на протяжении всего квартала.

На наш взгляд, основное внимание необходимо уделить влиянию налогообложения по системе «60/66», которое было введено с октября 2011 г. По нашим оценкам, введение данной системы выгодно для Роснефти, что сгладило негативный эффект от отмены НДС для Ванкорского месторождения: IV квартал стал первым периодом, в котором Роснефть добыла нефть на Ванкоре без льгот по НДС в течение всего квартала.

Также определенный интерес будет представлять операционная и финансовая статистика немецкого НПЗ ROG, о работе которого Роснефть начала отчитываться со II квартала 2011 г.

Тикер	ROSN
Текущая цена	\$7.5
Целевая цена	\$9.4
Потенциал роста	+25%
Рекомендация	Покупать
Рыночная капитализация, \$ млрд	71.9
EV, \$ млрд	93.4
Доля акций в свободном обращении, %	15%
Количество обыкновенных акций, млн	9 588

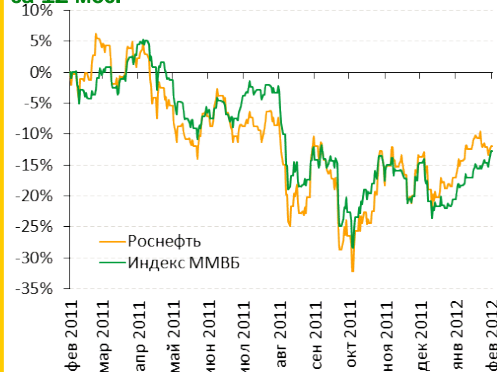
Финансовые показатели по US GAAP

\$ млн	10	11П	12П	13П
Выручка	63 047	91 981	93 787	101 084
ЕВITDA	19 203	22 347	20 238	20 685
Рентабельность EBITDA	30%	24%	22%	20%
Чистая прибыль	10 400	12 301	10 403	10 244
Чистая рентабельность	16%	13%	11%	10%
Прибыль на акцию, \$	1.08	1.28	1.09	1.07

Мультипликаторы

	10	11П	12П	13П
EV/S	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.8	4.1	4.6	4.5
P/E	6.8	5.8	6.8	6.9

Динамика акций Роснефти и индекса ММВБ за 12 мес.



AK BARS Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор
департамента инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Эдуард Вагизов
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
vagizov@akbars.ru

**Инвестиционная компания
AK BARS Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

Павел Деменков
Начальник управления
доб. 115; pdemenkov@akbf.ru

ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ

Павел Соркин
Начальник отдела
Доб. 178; psorkin@akbf.ru

УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ

Владимир Шабалов
Начальник отдела
доб. 189; vshabalov@akbf.ru

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

Игорь Сокол
Управляющий директор/
Руководитель департамента
доб. 205; isokol@akbf.ru

ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Александр Верешкин
Начальник отдела
доб. 209; avereshkin@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Юрий Седых
Начальник департамента
доб. 130; ysedyh@akbf.ru

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

Наталья Кондратьева
Начальник отдела
доб. 166; nkondrateva@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Долговые инструменты,
макрэкономика
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Анастасия Арестова
Ассистент
доб. 194; aarestova@akbf.ru

Рустам Аскарров
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 523-83-95
dvafin@akbars.ru

**тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96**

ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО РЫНКА

Максим Барышников
Начальник отдела
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

Степан Богданов
Трейдер
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

Григорий Кривошей
Трейдер
доб. 186; gkrivoshey@akbf.ru

ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Яна Трофимова
Начальник отдела
доб. 134; ytrofimova@akbf.ru

Полина Лазич
Банки, металлургия,
химическая промышленность
доб. 155; plazich@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК БАРС Финанс» (далее - Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг по покупке, продаже ценных бумаг и финансовых инструментов или руководством к иным действиям. Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов.

При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации и нести ответственность за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в настоящем обзоре. Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг и финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Мнения, прогнозы и рекомендации, содержащиеся в данном отчете, действительны только на даты, приближенные к дате его публикации, и могут меняться в дальнейшем как следствие изменений внутреннего финансового состояния эмитентов, а также внешних условий, напрямую или косвенно влияющих на это состояние.

Компания не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ЗАО ИК «АК БАРС Финанс».

Елена Лаптева
Специалист
доб. 134; elapteva@akbf.ru

Александр Сидоров
Нефть и газ
доб. 192; asidorov@akbf.ru