

Март 2023

Максим Викулов
m.vikulov@lmsic.com

Тикер	OBNE	OBNEP
Текущая цена, руб.	2000	2000
Целевая цена, руб.	4000	4000
Потенциал роста, %	100%	100%
Кол-во акций, шт.	2 526 406	842 136
Капитализация, руб.	6 737 084 000	

Основные акционеры

Акционер	Доля УК, %
ПАО «Славнефть»	80,24%
«Тос Инвестментс Корп.»	5,20%

Финансовые показатели, млрд. руб

Показатели	2018	2019	2020	2021
Выручка	53.2	48.5	32.7	54.8
EBITDA	12.49	9.34	6.87	15.05
Чистая прибыль	1.85	-0.56	-2.54	3.25
P/E	3.63	Отриц	Отриц	2.07
P/S	0.13	0.14	0.21	0.12
P/BV	0.32	0.33	0.38	0.32
EV/EBITDA	2.5	5.63	4.73	1.73
Дивиденды, руб. ао	0.00	0.00	0,00	0,00
Дивиденды, руб. ап	0.00	0.00	0,00	0,00

Обънефтегазгеология – дочерняя структура Славнефти, которая в свою очередь в паритете принадлежит государственным Роснефти и Газпромнефти. Наряду с биржевой Славнефть-Мегионнефтегаз, компания является одной из пяти нефтедобывающих структур Славнефти, которая работает в Ханты-Мансийском автономном округе и имеет в активе более 500 скважин. Реализация нефти осуществляется исключительно в пользу конечных бенефициаров – Роснефти и Газпромнефти по нефтепроводу Транснефти.

Приобретение акций Обънефтегазгеологии – хороший вариант диверсифицировать инвестиции в нефтегазовый сектор РФ по экстремально низким мультипликаторам. По отчётности за 2021 год вся компания оценивается в две годовые прибыли (P/E=2), EV/EBITDA=1,73, P/BV=0,32. К тому же, с начала 2023 года биржевые дочерние структуры Славнефти – Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез и Славнефть-Мегионнефтегаз продемонстрировали рост капитализации на 20-60% (в пике рост достигал 50-70%), а по мультипликаторам Обънефтегазгеология дешевле биржевых бенчмарков в 3-4 раз.

Операционно Обънефтегазгеология выглядит стабильно, несмотря на постепенное падение добычи углеводородов. Финансовой целью компании является гашение существенного долга. За 2021 год чистый долг сократился на 25%, а за два года снизился вдвое, но все еще составляет внушительные 19,3 млрд. руб. Последние годы конъюнктура в нефтегазовом секторе остается очень волатильной, поэтому мы предполагаем, что столь стремительная динамика снижения долга не сохранится в ближайшее время.

Таким образом, основной причиной для приобретения акций Обънефтегазгеологии мы считаем существенный дисконт к сестринским компаниям холдинга и другим компаниям отрасли, а основным драйвером для раскрытия стоимости мы видим снижением долговой нагрузки на горизонте 3 лет. Целевой ценой в краткосрочной перспективе мы считаем уровень 4000 руб. за обыкновенную/привилегированную акцию, а потенциал роста составляет 100%. При такой цене мультипликаторы Обънефтегазгеологии приблизятся к биржевым аналогам из структуры Славнефти, что воспринимается рынком как справедливый уровень.

В краткосрочной перспективе Обънефтегазгеология имеет такие же проблемы, как и другие нефтяные компании России – это снижение цен на реализуемую продукцию, добровольное ограничение объемов добычи и сложности с сервисным обслуживанием операционной деятельности.

Компания долгие годы не выплачивает дивиденды и, вероятно, эта ситуация не изменится как минимум до погашения долга. Для понимания, если бы Обънефтегазгеология выплатила бы дивиденды за 2021 год в соответствии с Уставом (1% ЧП на дивиденды по привилегированным акциям), то они составили бы 0/38,57 руб. на ао/ап. Если бы на компанию распространялось распоряжение Правительства о выплате дивидендов всеми госкомпаниями и их дочерними обществами, то выплата могла составить 482 руб. на ао/ап.

Акционерная структура Обънефтегазгеологии выглядит подходящей для консолидации. Славнефть имела шансы на проведение IPO, в преддверии которого выглядело бы целесообразным консолидировать дочерние структуры, но считаем такое событие маловероятным на среднесрочном горизонте.



Контакты**Руководители Компании**

Генеральный директор	Ильин Анатолий Юрьевич	8 812 329 19 99
----------------------	------------------------	-----------------

Департамент активных операций

Управляющий директор	Клещёв Александр Игоревич	8 812 329 10 15 8 812 329 19 99
----------------------	---------------------------	------------------------------------

Аналитический отдел	Викулов Максим Олегович Матюшин Даниил Викторович	8 812 329 19 99
---------------------	--	-----------------

Отдел торговых операций	Портянкин Владимир Александрович Андреев Андрей Николаевич	8 812 329 10 41 8 812 329 19 85
-------------------------	---	------------------------------------

Отдел клиентского сервиса

Руководитель отдела	Ливанова Елена Николаевна	8 812 329 19 98
---------------------	---------------------------	-----------------

Покупка акций у физических лиц, брокерское обслуживание		8 812 329 19 98
---	--	-----------------

Настоящий аналитический обзор подготовлен специалистами ЗАО ИК Ленмонтажстрой и содержит информацию и выводы, основанные на источниках, которые мы рассматриваем как в целом надежные. Однако мы не можем гарантировать абсолютной полноты и достоверности такой информации. Содержащиеся в настоящем обзоре выводы отражают мнения специалистов ЗАО ИК Ленмонтажстрой и не являются рекомендацией по приобретению или продаже каких-либо ценных бумаг, других инструментов или производных на какой-либо из них. При принятии решений в отношении инвестиций инвесторам следует исходить из собственных инвестиционных целей, стратегий и финансовых возможностей и учитывать, что стоимость инвестиций может изменяться как в большую, так и в меньшую сторону. Мы не берем на себя обязательств по регулярному обновлению информации о ценных бумагах и эмитентах, упомянутых в настоящем обзоре. Дополнительная информация об упомянутых в настоящем обзоре ценных бумагах и эмитентах может быть получена от ЗАО ИК Ленмонтажстрой по запросу. Не допускается воспроизведение или копирование содержания этого обзора без предварительного письменного согласия ЗАО ИК Ленмонтажстрой.