ПАО Саратовнефтепродукт - уникальная возможность получить крупный дивиденд из нераспределенной прибыли

ЛМС управление капиталом

Октябрь 2023

Матюшин Даниил
d.matyushin@lmsic.com

Тикер	SARN
Текущая цена, руб.	3 270
Целевая цена, руб.	6 540
Потенциал роста, %	100%
Кол-во акций, шт.	461 576
Капитализация, руб.	8 805 377 520

Основные акционеры

Акционер	Доля УК, %
000 «РН-Региональные продажи»	92,93%
Free-float	7,07%

Финансовые показатели, млрд. руб

Показатели	2018	2019	2020	2021
Выручка	25.78	26.07	24.33	27.58
EBITDA	0.57	1.84	2.03	1.01
Чистая прибыль	0.31	1.29	1.44	0.65
Рент-ть по EBITDA	2.21%	7.06%	8.34%	3.66%
Чистая рент-ть	1.20%	4.95%	5.92%	2.36%
Чист.долг/EBITDA	-0.20	-0.03	-0.02	-0.08
Дивиденды, руб. ао	0.00	0.00	0.00	0.00
Дивиденды, руб. ап	0,50	0,00	0.50	0,00
Див. дох. ао, %	0.00%	0.00%	0,00%	0,00%
Див. дох. ап, %	0,02%	0,00%	0,02%	0,00%

ПАО Саратовнефтепродукт является аффилированной структурой ПАО НК Роснефть, 92,93% Уставного капитала которой принадлежит ООО РН- Региональные продажи, а оставшаяся доля относится к миноритарным акционерам. Основным видом деятельности Саратовнефтепродукта является оптовая торговля твердым, жидким и газообразным топливом и подобными продуктами.

Благодаря низкой конкуренции в регионе финансовые показатели Саратовнефтепродукта всегда остаются стабильными и прогнозируемыми. Основной особенностью компании является внушительная нераспределенная прибыль. Исходя из последней отчетности по РСБУ за 6 месяцев 2023 года, нераспределенная прибыль Саратовнефтепродукта составляет 17,57 миллиардов рублей или 6525 рублей на акцию, при текущей рыночной цене акций Саратовнефтепродукта равной 3270 рублей.

Отметим, что в условиях недополучения нефтегазовых доходов и роста расходов, бюджет вынужден компенсировать данную диспропорцию. Одним из вариантов является более жесткое соблюдение норматива выплаты дивидендов в размере 50% чистой прибыли госкомпаниями и ее дочерними/аффилированными структурами. Опираясь на тот факт, что Саратовнефтепродукт является аффилированной структурой государственной корпорации Роснефть, существует высокая вероятность применения данной опции к компании в ближайшие годы и повышения норматива выплаты. Более того, данное событие гармонично укладывается в Стратегию Роснефти до 2030 года, где в качестве одной из ключевых целей представлена задача увеличения выплат акционерам и увеличения доходности, в связи с чем компания может внедрить единую дивидендную политику среди всех дочерних и аффилированных структур.

Также, не исключен вариант выплаты разовых крупных дивидендов из нераспределенной прибыли прошлых лет. На наш взгляд, Саратовнефтепродукт способен выплатить 3-6 млрд. руб. разовых дивидендов, сократив текущую дебиторскую задолженность, что в расчете на акцию даст 1100-2200 руб. или от 33,6% до 67,3% дивидендной доходности. С учетом того, что free-float составляет всего ~7% акций, практически все средства от выплаты дивидендов пойдут в пользу основного акционера. Чистый долг у компании является отрицательным, что также повышает шанс увидеть разовые крупные дивиденды.

Еще одним триггером для переоценки акций Саратовнефтепродукта является заявление Роснефти, сделанное в 2018 году о том, что компания консолидировала 99% розничного бизнеса в единый субхолдинг. В планах у компании было выделение розничного бизнеса в качестве отдельной бизнес-единицы, для увеличения собственной капитализации. Роснефть даже прорабатывала схемы привлечения потенциальных инвесторов под данный проект, однако, впоследствии он был поставлен на паузу, так как у компании появились более приоритетные задачи. Мы считаем, что в случае возобновления проекта, интерес инвесторов к акциям Саратовнефтепродукта резко увеличится, учитывая величину нераспределенной прибыли у сбытовой компании.

ПАО Саратовнефтепродукт - уникальная возможность получить крупный дивиденд из нераспределенной прибыли

Саратовнефтепродукт является отличным недооцененным активом с кратным потенциалом роста, в случае реализации описанных сценариев. Текущая цена акций Саратовнефтепродукта составляет 3270 рублей (Текущие мультипликаторы: EV/EBITDA = 2.61, P/E = 3.52, Net Debt/EBITDA = -0.02). При условии единоразовой выплаты дивидендов из нераспределенной прибыли прошлых лет и перехода к стабильной дивидендной политике и выплатам 50% от чистой прибыли, нефтяная компании имеет потенциал роста обыкновенных акций на 100% до уровня 6540 руб.

191186, Санкт-Петербург,
наб. реки Мойки, дом 11,
лит. А, пом.21-Н.
тел. 8 812 329 19 99
Email: lms@lmsic.com

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	8 812 329 10 41
	Андреев Андрей Николаевич	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.