

Energy Intelligence

Выпуск № 80 от 18 июля 2022 года

Нефть. Взгляд нейтральный

Ожидания замедления мировой экономики продолжили оказывать давление на котировки черного золота на прошлой неделе. Цена американского сорта WTI потеряла 6,9%, североморской марки Brent – снизилась на 5,5%.

Более высокий уровень потребительской инфляции в США в июне (9,1% г/г) говорит в пользу повышения ключевой ставки Федрезервом минимум на 0,75 процентных пункта в июле, что негативно отразится на состоянии американской экономики. Энергетический кризис в Европе оказывает негативное влияние на экономики стран ЕС.

Давление на котировки товарных активов, в том числе углеводородов, оказывает существенный рост курса доллара США. Индекс DXY, который отражает стоимость доллара относительно ведущих мировых валют, превысил 108 пунктов, обновив максимальные отметки с 2002 года.

Однако рост потребления нефтепродуктов в летние месяцы окажет поддержку котировкам нефти и топлива.

На текущей неделе значительное влияние на рынок окажет недельная статистика Минэнерго США, которая выйдет в среду. Ожидаем восстановления потребления нефтепродуктов после падения на неделе, закончившейся 8 июля (см. стр. 4).

Ожидаем роста внутренней добычи в США до 12,1 млн баррелей в сутки. Рост буровой активности в Штатах, вероятно, продолжится.

Природный газ. Взгляд нейтральный

Цены природного газа за неделю подскочили на 16%, до \$7 за млн британских термальных единиц, благодаря повышению спроса со стороны электростанций и ухудшению ситуации с поставками газа в Европе. Котировки находились на 94% выше прошлогоднего значения и на 159% превосходили среднее пятилетнее значение.

Согласно данным Минэнерго, добыча газа за неделю, закончившуюся 13 июля, сократилась на 0,5 млрд куб. футов в сутки (МКФ/сут), до 96 МКФ/сут, тогда как внутреннее потребление выросло на 1,7 МКФ/сут, до 71,8 МКФ/сут.

С начала года количество активных буровых на газовых месторождениях увеличилось на 44%, до 153 единиц.

Цены газа сохраняют существенную премию за геополитические риски в Европе. «Газпром» отключил обе нитки трубопровода «Северный поток – 1» с 11 по 21 июля для планового ремонта.

Газовые хранилища стран Европейского Союза по состоянию на 16 июля в среднем были заполнены на 62,9% по сравнению с 61,7% неделей ранее и 52,3% в прошлом году.

Нефтегазовый сектор США. Взгляд позитивный

Котировки ETF XLE, в состав которого входят крупнейшие американские компании из нефтегазового сектора, снизились на 3,3% вслед за ценами нефти. На наш взгляд, **на текущей неделе стоит ожидать роста котировок, так как фундаментальные показатели нефтегазовой отрасли остаются сильными.**

Поддержку сектору окажет начало сезона отчетности. Результаты представят крупнейшие нефтесервисные компании: Schlumberger (SLB), Baker Hughes (BKR) и Halliburton (HAL).

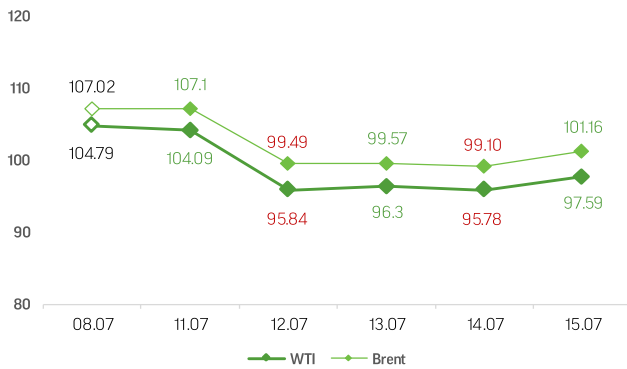
Средний уровень цен на нефть и природный газ во втором квартале на 15% и 64% соответственно превышает показатели первого квартала, поэтому **можно ожидать сильных результатов от добывающих компаний.**

Средние оптовые цены на бензин и дизель выросли во II кв. на 30% и 31% соответственно. Экспорт нефтепродуктов с начала года превышает средний показатель 2021-го на 27%. Поэтому **от нефтеперерабатывающих компаний во втором квартале также можно ожидать сильной отчетности.**

Рост процентных ставок и падение цен на газ в июне привели к существенной коррекции акций инфраструктурных компаний. **Считаем текущие уровни привлекательными для покупки.** Наиболее высокую дивидендную доходность среди крупных независимых эмитентов имеют Enterprise Products Partners (EPD) и Energy Transfer (ET).

Мы по-прежнему **ожидаем повышения буровой активности в США и в мире в целом на протяжении 2022 года**, что позитивно отразится на финансовых показателях нефтесервисных компаний.

После существенного роста котировок газа на прошлой неделе **можно ожидать позитивной динамики в акциях газовых компаний.**

График 1. Недельная динамика цен нефти (\$ за баррель)


Ожидания замедления мировой экономики продолжили оказывать давление на котировки черного золота на прошлой неделе. Цена американского сорта WTI потеряла 6,9%, североморской марки Brent – снизилась на 5,5% (График 1).

▲ «Газпром» отключил обе нитки трубопровода «Северный поток – 1» с 11 по 21 июля для планового ремонта.

▼ Индекс DXY, который отражает стоимость доллара относительно основных мировых валют, превысил 108 пунктов впервые с 2002 года.

▼ Потребительская инфляция в США в июле достигла 9,1% г/г, что заставит ФРС продолжить ужесточение денежно-кредитной политики.

▼ Новый руководитель национальной нефтяной корпорации Ливии, Фархад Бенгдара, сообщил, что добыча в стране может быть восстановлена до 1,2 млн баррелей в сутки (МБС) в течение недели. Ранее уровень добычи упал ниже 0,7 МБС из-за протестов.

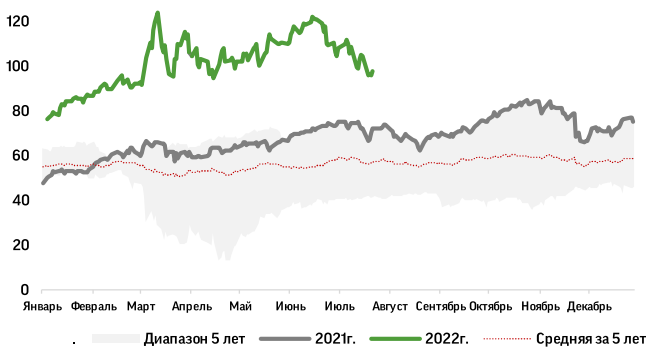
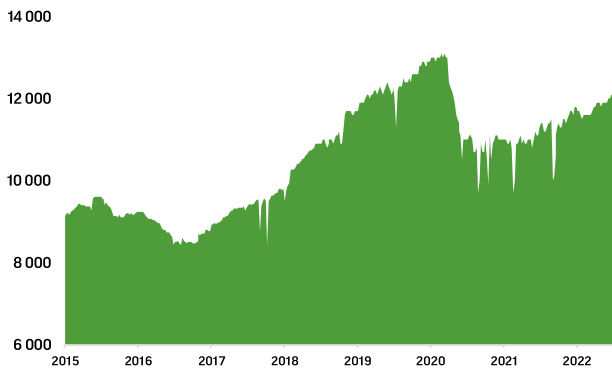
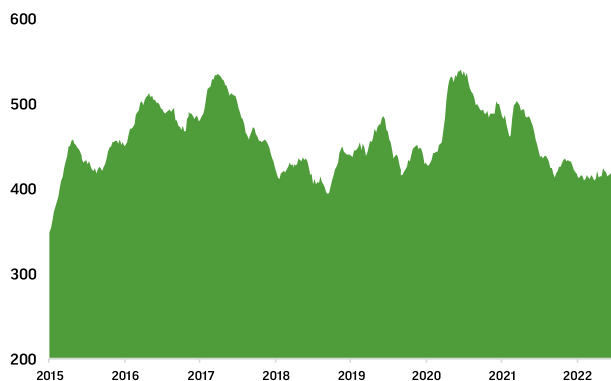
▲ Согласно данным национального бюро статистики Китая, объем переработки нефти в КНР в июне вырос на 5% м/м, до 13,4 МБС, однако находился на 10% ниже прошлогоднего уровня.

▲ По результатам визита президента США, Джо Байдена, в Саудовскую Аравию, анонсов ускоренного роста добычи в стране сделано не было.

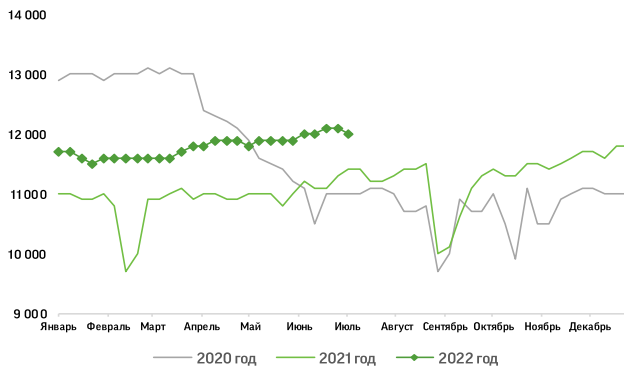
▲ За неделю, закончившуюся 8 июля, добыча нефти в США сократилась на 0,1 МБС, до 12 МБС. Тем не менее, ожидаем роста на 200–300 тысяч баррелей в сутки в летний период. Продажи нефтепродуктов неожиданно обвалились на 1,7 МБС, до 18,7 МБС. Общие запасы углеводородов (включая нефть и нефтепродукты) подскочили на 14,9 млн баррелей.

▼ Рост активности на месторождениях в США продолжился, общее количество буровых установок выросло на 4, до 756 единиц (+56% год к году).

▲ позитивно для цен нефти/газа ▼ негативно для цен в США

График 2. Цена нефти американского сорта WTI (\$ за баррель)

График 3. Добыча нефти в США (тыс баррелей в сутки)

График 4. Коммерческие запасы нефти в США (млн баррелей)


Источники: Минэнерго США, FactSet

График 1. Добыча нефти, США (тыс баррелей в сутки)


По данным за неделю, завершившуюся 8 июля, **объем добычи нефти в США снизился на 0,1 млн баррелей в сутки (МБС), до 12 МБС (+5,3% / +0,6 МБС г/г)**, (График 1).

Ожидаем роста добычи в летние месяцы. Сланцевая добыча в США после снижения в начале года превысила уровни конца 2021 года в апреле (по данным Минэнерго США) и может обеспечивать рост добычи на более чем 0,1 МБС в месяц в летний период.

Коммерческие запасы черного золота выросли на 3,3 млн барр. (МБ), до 427 млн (-2,4% / -10,5 МБ г/г), График 2. **Объем стратегических резервов снизился на 6,9 МБ, до 485 млн.** Минэнерго США планирует продавать по 1 МБ в день с мая по конец октября.

Объем чистого импорта нефти сократился на 0,6 МБС, до 3,7 МБС. С начала года средний объем импорта нефти в США на 1,4% ниже показателя 2021 г.

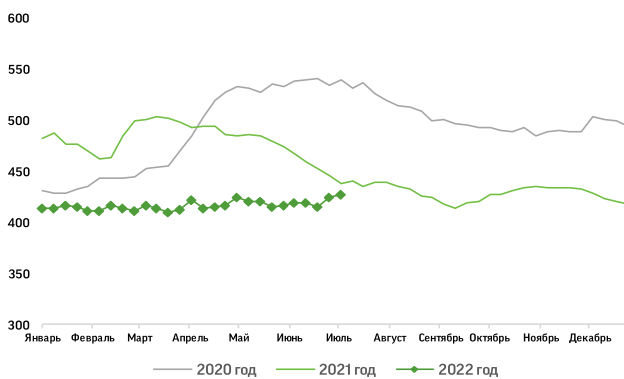
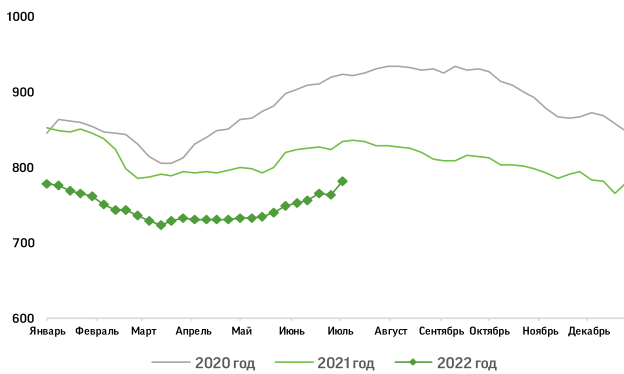
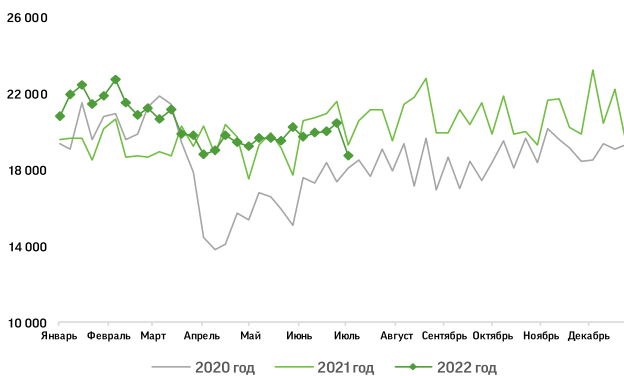
Американские НПЗ увеличили закупки нефти на 0,2 МБС, до 16,6 МБС (+3,4% / +0,5 МБС г/г). Загрузка НПЗ выросла на 0,4 процентных пункта, до 94,9%. Ожидаем сохранения загрузки НПЗ на высоком уровне в течение нескольких месяцев.

Запасы нефтепродуктов неожиданно подскочили на 18,5 МБ, до 780 МБ (-6,3% / -53 МБ г/г), График 3. Чистый экспорт снизился на 1,2 МБС, до 3,6 МБС, но оказался на 14,9% выше г/г. С начала года средний объем экспорта нефтепродуктов на 29% превышает показатель 2021 г.

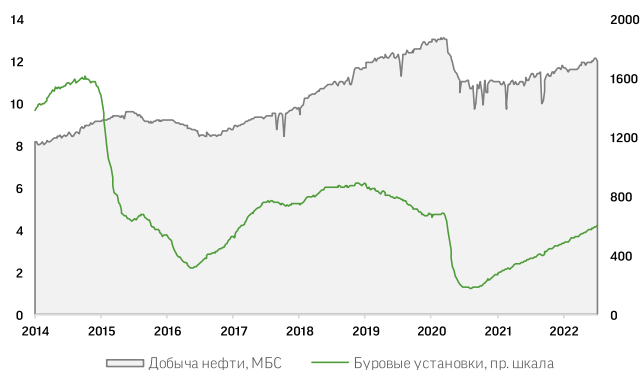
Общие резервы жидких углеводородов (нефть плюс нефтепродукты) подскочили на 14,9 МБ.

Объем продаж нефтепродуктов неожиданно упал на 1,7 МБС, до 18,7 МБС (-3% / -0,6 МБС г/г), График 4. На наш взгляд, снижение продаж связано с единоразовыми факторами. Ожидаем восстановления продаж выше 19 МБС.

США продемонстрировали чистый импорт жидких углеводородов (включая нефть и нефтепродукты) в объеме 0,2 МБ. Однако в текущем году Штаты балансируют мировой рынок, компенсируя выпадающие поставки из России. **С начала марта нетто-поставки на внешний рынок составили 129 МБ.**

График 2. Коммерческие запасы нефти, США (млн баррелей)

График 3. Запасы нефтепродуктов, США (млн баррелей)

График 4. Продажи нефтепродуктов, США (тыс баррелей в сутки)


Источники: Минэнерго США

График 1. Работающие буровые установки и добыча нефти, США


Рост активности на нефтяных месторождениях в США продолжился, количество буровых установок на нефть выросло на 4, до 603 единиц (+59% год к году). С начала года рост составил 26%.

На сланцевых месторождениях США количество пробуренных (911 скважин / +4,2% м/м) и оконченных строительством (957 / +1,4% м/м) скважин в мае оказалось максимальным с марта 2020 г., График 3.

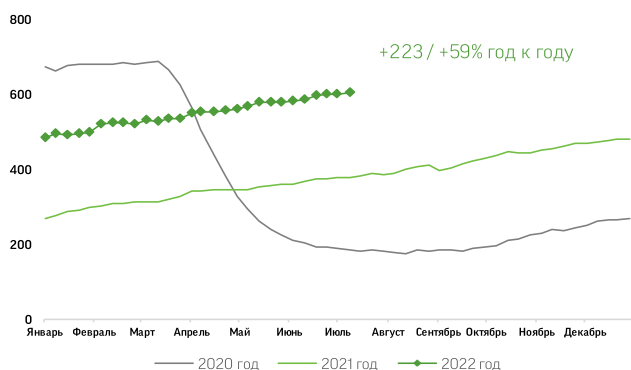
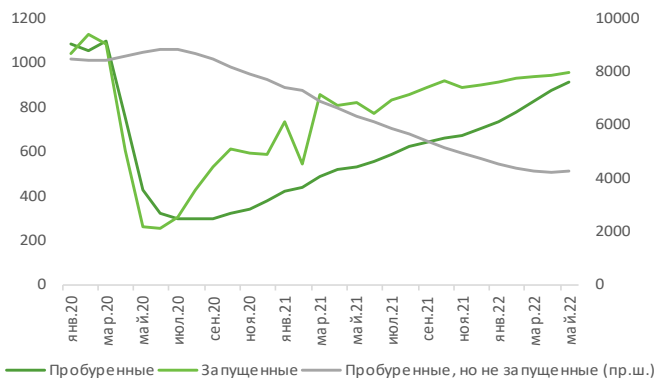
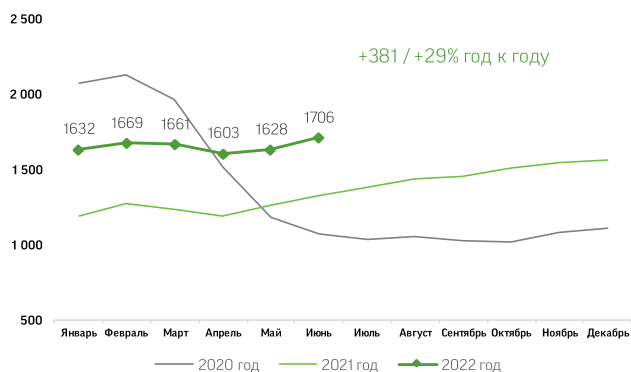
По состоянию на конец июня количество активных буровых установок в мире выросло на 78 к показателю мая, до 1 706 штук, что на 29% выше прошлогоднего показателя. Наибольший прирост наблюдался в Канаде (+50 установок) и США (+21 единица).

За исключением Северной Америки, количество буровых по сравнению с маем увеличилось на 7 штук, до 824 единиц (+9% год к году). Существенное снижение активности наблюдалось на Среднем Востоке (-11 установок), тогда как в Европе прирост составил 8 единиц.

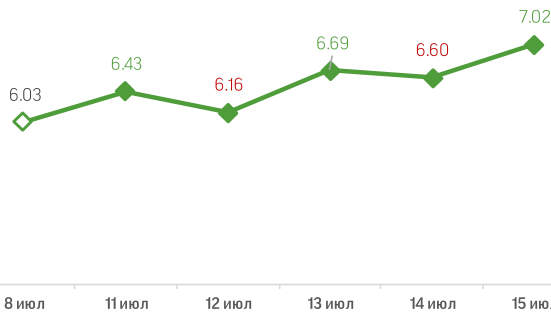
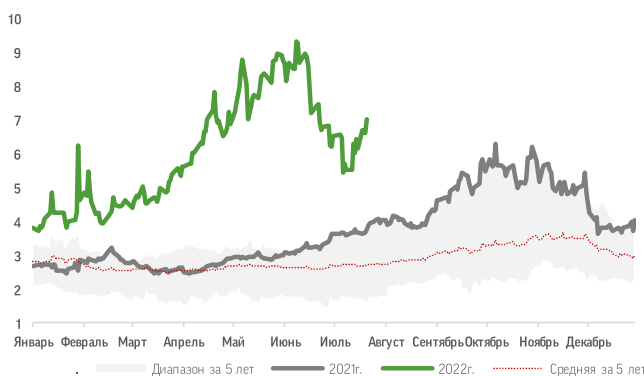
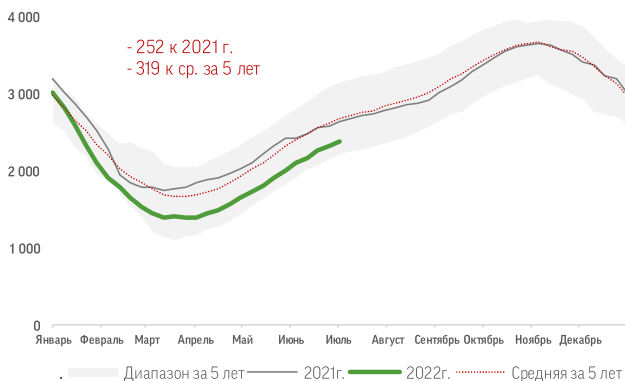
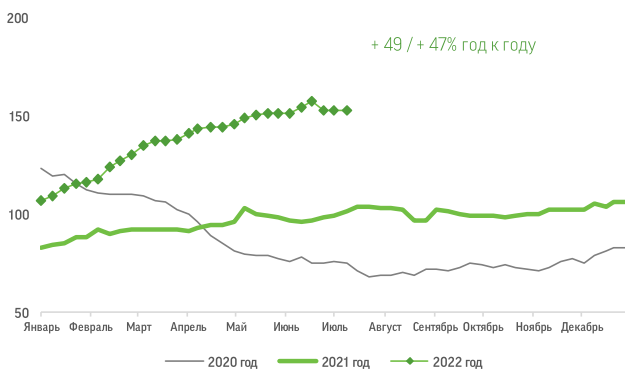
Мы по-прежнему ожидаем повышения буровой активности в США и в мире в целом на протяжении 2022 года, что позитивно отразится на финансовых показателях нефтесервисных компаний.

10 крупнейших нефтедобытчиков Штатов увеличат инвестиции в 2022 г. в среднем на 25%.

Установки в США, не отнесенные к определенной категории (4 единицы на 15 июля), относим к нефтяным.

График 2. Работающие буровые установки, США (нефть/штуки)

График 3. Количество скважин на сланцевых месторождениях, США

График 4. Работающие буровые установки, Мир (штуки)


Источники: Минэнерго США, Baker Hughes

График 1. Цена газа в США (NYMEX, \$ за млн БТЕ)

График 2. Цена газа в США (NYMEX, \$ за млн БТЕ)

График 3. Запасы газа в США (млрд куб футов)

График 4. Работавшие буровые установки, США (штук)


Котировки газа за неделю подскочили на 16,3%, до \$7 за миллион британских термальных единиц (БТЕ), и на 94% превосходят среднее пятилетнее значение. Поддержку котировкам оказывает рост потребления электроэнергии для охлаждения помещений и «газовый кризис» в Европе.

За неделю, закончившуюся 8 июля, объем резервов вырос на 58 млрд кубических футов (МКФ), до 2 369 МКФ, что на 9,6% ниже прошлогоднего показателя и на 11,9% — среднего пятилетнего значения.

Рост резервов оказался на уровне ожиданий (неделей ранее запасы увеличились на 60 МКФ). В прошлом году запасы газа за тот же период выросли на 49 МКФ, среднее пятилетнее значение составляет также 55 МКФ. Запасы газа находятся на 319 МКФ ниже среднего пятилетнего значения.

По оперативным данным Минэнерго США, добыча газа за неделю, закончившуюся 13 июля, сократилась на 0,5 млрд куб. футов в сутки (МКФ/сут), до 96 МКФ/сут. Внутреннее потребление выросло на 1,7 МКФ/сут, до 71,8 МКФ/сут.

Поставки газа на мощности СПГ сократились на 0,1 МКФ/сут до 11,1 МКФ/сут. Падение экспорта СПГ по сравнению с уровнями начала июня произошло из-за аварии на СПГ-заводе Freeport LNG, который обеспечивает 17% экспорта СПГ из США. Ремонт может продлиться до конца года, что оказывает давление на внутренние цены газа в Штатах.

Объем добычи на сланцевых месторождениях в мае вырос м/м на 0,7 МКФ/сут, или 0,8%. В июне и июле Минэнерго ожидает увеличения на 0,76 МКФ/сут и 0,78 МКФ/сут.

Количество установок на газ в США осталось на уровне 153 единиц (+47% год к году). С начала года рост составил 44%.

Ситуация на газовом рынке Европы критическая. Остановка газопровода «Северный поток – 1» с 11 по 21 июля привела к росту цен на крупнейшем европейском хабе TTF выше \$50 за млн БТЕ по сравнению с \$25 в первой декаде июня.

Уровень заполненности хранилищ в ЕС на 20,4% превышает прошлогодний показатель (62,9% по состоянию на 15 июля).

События недели					
	Пн	Вт	Ср	Чт	Пт
Отчетность за II кв. 2022 года		HAL	BKR, KMI		SLB
Статистика Минэнерго США по нефти и нефтепродуктам					
Статистика Минэнерго США по природному газу					
Данные Baker Hughes по работающим буровым установкам					

На текущей неделе сезон отчетности нефтегазовых компаний за II кв. откроют нефтесервисные гиганты. Ожидаем сильной отчетности от компаний и роста акций благодаря хорошим результатам. На рынок также будут оказывать влияние следующие факторы:

- Ситуация вокруг поставок российского газа в ЕС сохраняет интерес для инвесторов. Транзит через Украину сократился более чем в два раза. Кроме того, с 11 по 21 июля транзит по газопроводу «Северному потоку – 1» будет остановлен для проведения планового ремонта. Экспорт СПГ из США сократился из-за аварии на СПГ-заводе Freeport LNG. Цены на крупнейшем европейском газовом хабе TTF на прошлой неделе превышали \$50 за млн британских термальных единиц (в США цены находятся около \$7 за млн БТЕ).
- Динамика заболеваемости COVID-19 будет сохранять значимость для рынка углеводородов. Китай ослабляет ограничения на передвижения граждан, увеличивая спрос на нефтепродукты, однако в мире заболеваемость растет.
- Страны МЭА продолжают продажи нефти из госрезервов. Государства планируют продавать по 1,5 МБС с мая по конец октября для компенсации дефицита на рынке.
- Статистика по нефти и нефтепродуктам от Минэнерго США за прошлую неделю, вероятно, отразит увеличение добычи сырья на 0,1 МБС, до 12,1 МБС. Интерес будет представлять объем нефтепродуктов, который упал ниже 19 МБС на неделе, закончившейся 8 июля. Ожидаем восстановления продаж.
- Инвесторы будут внимательно следить за недельной статистикой по количеству работающих буровых установок в США от Baker Hughes, которая выйдет в пятницу (20:00 мск). Общее количество работающих установок на прошлой неделе выросло на 4, до 756 единиц (+29% с начала года).

На текущей неделе дивидендная отсечка пройдет по акциям Ara Corporation (APA) – 21 июля.

Эмитент	Тикер	Цена Акции, \$	Капитализация, \$ млн.	Доходность			Целевая Цена FF	Потенциал	Рекомендация FF	Целевая Цена Консенсус	Потенциал Консенсус	Рекомендация Консенсус	Див. Доходность (годовая)	P/E'21	P/E'22	P/S'21	P/S'22	EV/EBIT DA'21	EV/EBIT DA'22	Чистый Долг/ EBIT DA'21	Чистый Долг/ EBIT DA'22
				Неделя	Месяц	1 год															
Нефтедобывающие компании																					
Exxon Mobil	XOM	84.54	356 184	(1.8%)	(10.9%)	43.4%	74.5	-11.88%	ДЕРЖАТЬ	103.5	22.48%	ПОКУПАТЬ	4.16%	15.48	7.39	1.25	0.82	7.53	3.99	0.79	0.19
Chevron	CVX	137.65	270 456	(3.6%)	(16.2%)	35.9%	139.2	1.13%	ДЕРЖАТЬ	182.3	32.41%	ПОКУПАТЬ	4.13%	17.31	8.17	1.66	1.17	7.27	4.17	0.65	0.11
ConocoPhillips	COP	82.89	107 214	(4.1%)	(24.2%)	45.2%	91.7	10.63%	ПОКУПАТЬ	129.8	56.63%	ПОКУПАТЬ	3.67%	13.40	5.51	2.24	1.39	5.79	2.86	0.69	0.06
EOG Resources	EOG	97.28	56 978	(7.8%)	(23.7%)	27.7%	111.4	14.51%	ПОКУПАТЬ	152.1	56.36%	ПОКУПАТЬ	7.20%	12.22	6.82	3.06	2.46	5.22	3.38	0.00	-0.15
Pioneer Natural Res.	PXD	208.45	50 436	(4.2%)	(19.3%)	41.5%	238.6	14.46%	ПОКУПАТЬ	304.6	46.15%	ПОКУПАТЬ	7.25%	15.46	5.91	3.44	1.87	8.40	3.75	0.50	0.11
Occidental Petroleum	OXY	58.71	55 022	(3.2%)	(2.6%)	115.6%	н.д.	н.д.	н.д.	75.6	28.77%	ПОКУПАТЬ	0.89%	22.38	5.15	2.12	1.50	5.88	3.05	1.95	0.63
Devon Energy	DVN	52.71	34 789	(3.2%)	(23.0%)	97.8%	н.д.	н.д.	н.д.	80.1	51.90%	ПОКУПАТЬ	7.59%	14.65	5.82	2.85	2.24	7.06	3.73	0.78	0.24
Hess Corporation	HES	95.21	29 635	(5.0%)	(18.7%)	21.5%	110	15.53%	ПОКУПАТЬ	137.7	44.61%	ПОКУПАТЬ	1.58%	43.77	10.11	3.91	2.84	9.88	5.40	1.63	0.75
Diamondback Energy	FANG	109.14	19 372	(6.2%)	(25.6%)	33.5%	129.8	18.93%	ПОКУПАТЬ	180.7	65.60%	ПОКУПАТЬ	11.18%	8.88	4.48	2.85	2.01	5.83	3.09	1.30	0.51
Marathon Oil	MRO	20.85	14 755	(4.0%)	(25.7%)	70.3%	н.д.	н.д.	н.д.	34.1	63.45%	ПОКУПАТЬ	1.53%	11.89	4.33	2.70	1.87	5.16	2.76	0.99	0.29
Среднее значение													4.92%		6.37		1.82		3.62		0.27
Нефтеперерабатывающие компании																					
Marathon Petroleum	MPC	84.42	45 671	1.4%	(14.6%)	55.6%	76.9	-8.91%	ДЕРЖАТЬ	117.3	38.89%	ПОКУПАТЬ	2.75%	29.22	5.18	0.38	0.29	7.23	3.25	1.87	0.65
Valero Energy	VLO	104.59	42 683	(2.3%)	(18.5%)	56.6%	102.9	-1.62%	ДЕРЖАТЬ	140.4	34.19%	ПОКУПАТЬ	3.75%	37.05	5.08	0.37	0.27	11.64	3.35	2.10	0.35
Phillips 66	PSX	81.64	39 276	(0.5%)	(20.3%)	5.8%	96.6	18.32%	ПОКУПАТЬ	115.7	41.72%	ПОКУПАТЬ	4.75%	15.58	5.78	0.35	0.25	9.54	4.16	2.16	0.64
HF Sinclair Corporation	DINO	44.16	9 858	(3.3%)	(14.4%)	49.0%	41.3	-6.48%	ДЕРЖАТЬ	57.1	29.40%	ПОКУПАТЬ	0.00%	39.41	4.27	0.54	0.26	13.50	2.81	3.02	0.28
PBF Energy	PBF	27.49	3 322	(3.9%)	(26.9%)	154.8%	н.д.	н.д.	н.д.	36.8	33.81%	ПРОДАВАТЬ	0.00%	-10.99	2.21	0.12	0.08	14.24	1.51	6.83	0.41
Среднее значение													2.25%		5.08		0.23		3.01		0.47
Нефтесервисные компании																					
Schlumberger	SLB	32.3	45 655	(5.9%)	(22.2%)	12.4%	39.9	23.53%	ПОКУПАТЬ	49.0	51.67%	ПОКУПАТЬ	2.17%	24.93	17.02	1.99	1.74	11.59	9.31	2.30	1.61
Halliburton	HAL	27.86	25 129	(6.6%)	(21.8%)	34.7%	31.7	13.78%	ПОКУПАТЬ	44.3	58.92%	ПОКУПАТЬ	1.72%	26.04	14.36	1.64	1.31	11.60	8.31	2.35	1.53
Baker Hughes	BKR	26.68	26 268	(6.3%)	(15.9%)	25.7%	32.3	21.06%	ПОКУПАТЬ	39.0	46.06%	ПОКУПАТЬ	2.70%	50.60	23.81	1.28	1.19	10.95	9.18	1.15	0.89
NOV Inc.	NOV	14.2	5 578	(14.4%)	(20.0%)	2.5%	н.д.	н.д.	н.д.	21.8	53.45%	ПОКУПАТЬ	1.41%	-22.98	55.30	1.01	0.83	24.89	10.97	0.53	0.47
TechnipFMC	FTI	5.94	2 686	(6.6%)	(15.7%)	(23.3%)	н.д.	н.д.	н.д.	10.6	77.75%	ПОКУПАТЬ	0.00%	-22.14	42.25	0.42	0.40	5.76	4.42	1.13	0.44
Среднее значение													1.60%		18.40		1.10		8.44		0.99
Инфраструктурные компании																					
Enterprise Products Part.	EPD	24.52	53 465	(1.8%)	(3.7%)	2.4%	н.д.	н.д.	н.д.	31.0	26.59%	ПОКУПАТЬ	7.59%	11.54	10.02	1.31	1.10	9.58	9.14	3.20	3.19
Williams Companies	WMB	31.38	38 221	0.2%	(1.2%)	22.8%	29.7	-5.35%	ДЕРЖАТЬ	37.7	20.19%	ПОКУПАТЬ	5.42%	25.25	20.24	3.60	3.44	10.70	9.84	3.92	3.65
Kinder Morgan	KMI	16.76	38 003	(1.2%)	(4.8%)	(6.2%)	20.3	21.12%	ПОКУПАТЬ	20.2	20.79%	ДЕРЖАТЬ	6.62%	12.65	14.52	2.29	2.34	8.77	9.31	3.99	4.17
Energy Transfer	ET	9.82	30 300	(1.3%)	(8.4%)	0.3%	н.д.	н.д.	н.д.	15.5	58.14%	ПОКУПАТЬ	8.15%	5.85	6.47	0.45	0.39	6.18	6.17	3.86	3.77
ONEOK	OKE	55.7	24 877	(2.0%)	(6.7%)	2.3%	61.6	10.59%	ПОКУПАТЬ	71.6	28.47%	ДЕРЖАТЬ	6.71%	16.59	14.34	1.50	1.15	11.39	10.49	4.03	3.67
Среднее значение													6.94%		12.81		1.82		8.61		3.70

Источники: FactSet, анализ Freedom Finance

Дисклеймер

ООО ИК «Фридом Финанс», ОГРН 1107746963785, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15, 18 этаж, офис 18.02, Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.