

Инвестиционная идея

Башнефть заслуживает доверия инвесторов

При сохранении цен на нефть на текущих уровнях до конца 2020-го привилегированные акции Башнефти способны реализовать потенциал роста до 2151 руб.

Название: **ПАО «Башнефть»**
 Тикер: **BANER**
 Текущая цена акций: **1 725 ₺**
 Целевая цена: **2 151 ₺**
 Потенциал роста: **24,67%**
 Стоп-аут: **1 706 ₺**

Балансовые показатели Башнефти крайне эластичны к макроэкономическим шокам. С 2002 по 2018 год ее чистая рентабельность в среднем составляла около 20% и ни разу не опустилась ниже 6,8% по итогам года. Компания стабильно сохраняет свою стоимость для инвесторов.

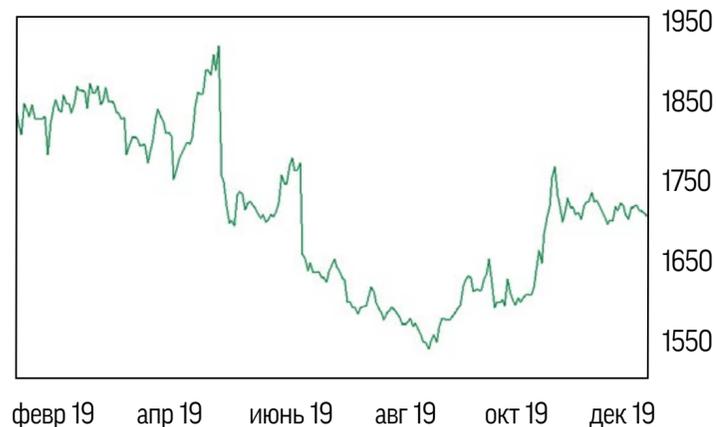
Башнефть регулярно выплачивает высокие по сравнению с аналогами дивиденды. Их доходность за последние пять лет превышала 10% для привилегированных и 6% для обыкновенных акций.

Компания крайне низко оценена рынком с точки зрения сравнительного анализа мультипликаторов. Недооцененность связана с опасениями, что компания будет полностью интегрирована Роснефтью. Однако на данный момент такие

намерения ключевого акционера Башнефти с перспективой их реализации в среднесрочном периоде не подтверждаются. Более того, информация с форума «Россия, вперед!» повышает прозрачность ситуации вокруг управления компанией, снижая оценочные риски инвестиций. Это может позволить бумагам отыграть недавний рост цен мажоритарного акционера. Владимир Путин назвал справедливой передачу Башкирии акций Башнефти, назвав их активом с серьезной ролью для экономики республики. Ранее Роснефть заявила, что регулирование добычи Башнефти полностью соответствует рекомендациям Минэнерго и обязательствам России в рамках соглашения ОПЕК+.

Башнефть традиционно остается одним из

Данные отчетности	31.12.2017	31.12.2018	2019	2020
Выручка, млн руб.	670 964,00	860 206,00	978 723,45	1 008 678,87
ЕБИТДА, млн руб.	147 416,00	171 870,00	234 893,63	242 082,93
Чистый доход, млн руб.	144 913,41	91 892,80	78 297,88	111 189,25
Доход на акцию	853	541	461	655
Операционная маржинальность	22%	20%	24%	24%
Чистая маржа	22%	11%	8%	11%



	Current	Market's Median
EV/Revenue	0,4	1,0
EV/EBITDA	2,1	3,8
P/E	3,5	5,0
P/Revenue	0,4	0,6
P/CF	2,6	3,3
P/FCF	4,5	9,6
EV to Daily Production	908,2	1395,1
EV to Total Reserves	78,0	200,9

	2Q2019	2020
Долг к активам	0,3	0,2
Долг к акционерному капиталу	0,5	0,3
Долгосрочный долг к внеоборотным активам	0,4	0,3
Текущая ликвидность	2,3	3,7
Быстрая ликвидность	0,4	1,1
Коэффициент Альтмана	3,8	4,9

Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
BANER:RX	-0,26%	-0,67%	-1,74%	5,69%	-0,26%
IMOEX	-0,05%	0,63%	2,60%	10,08%	32,36%
RTS	0,37%	1,32%	5,92%	13,39%	46,91%
Russell 2000	0,13%	1,47%	5,69%	7,44%	32,14%
S&P 500	0,09%	1,02%	3,88%	7,76%	37,13%
NASDAQ Composite	0,23%	1,49%	5,17%	10,27%	44,45%

Александр Осин,
 аналитик управления операций
 на российском фондовом рынке
 ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
 обзор №189
 26 декабря 2019
www.ffin.ru



Инвестиционная идея

лидеров российского рынка по показателю соотношения стоимости предприятия к запасам и дневной добыче. В 2018 году с учетом ограничений, предусмотренных договором ОПЕК+, добыча нефти в целом по компании составила 18,9 млн тонн. Таким же, исходя из данных за январь-октябрь, остается прогнозный объем добычи на текущий год. В 2017 году Башнефть добыла 21,1 млн т.н.э. углеводородов, в том числе – 20,6 млн тонн нефти. План на 2022 год предусматривает восстановление добычи на уровне 21 млн тонн за счет поддержания производства в Башкортостане и его наращивания в Ненецком АО, Западной Сибири, а также за рубежом – в Мьянме и Ираке. На балансе Башнефти и ее дочерних компаний по итогам 2018 года числятся извлекаемые запасы нефти и конденсата в объеме

596 млн тонн категории AB1 C1 и 149 млн тонн категории B2 C2. Наша целевая цена по привилегированным акциям данной компании составляет 2151 руб. на конец будущего года. Она построена на базе прогноза стабилизации среднегодовых цен на нефть вблизи декабрьских до конца 2020 года. Риски инвестиций в данный актив носят сравнительно высокий характер. Они связаны со значительной зависимостью финансово-производственной политики компании от действий мажоритарного акционера и сравнительно низкой ликвидностью данных бумаг. Впрочем, их цены в среднесрочном периоде положительно коррелируют с ценами акций Роснефти.

**Инвестиционный
обзор №189**
26 декабря 2019
www.ffin.ru



Раскрытие важной информации: автор инвестиционной идеи имеет вложения в акции ПАО «Башнефть».

