

Обънефтегазгеология: за девять месяцев 2012 г. чистая прибыль превысила 5.9 млрд. руб.

Евгений Буланов
Тел.: +7 (495) 660-14-37 (доб. 122)
bulanov@gazfin.ru

13 ноября Обънефтегазгеология (ОНГГ), дочерняя компания Славнефти, опубликовала финансовую отчетность за девять месяцев 2012 г. За данный период выручка компании выросла на 47% – до 32.2 млрд. руб., а операционная и чистая прибыль увеличилась до 7.8 и 5.9 млрд. руб. (рост составил 272% и 402% соответственно).

Обънефтегазгеология является владельцем лицензии на добычу нефти и газа в пределах Тайлаковского месторождения с суммарными извлекаемыми запасами свыше 116 млн. т (850 млн. баррелей) нефти. Добыча на Тайлаковском месторождении началась в 2005 г., а к концу 2011 г. на нем уже было добыто около 12.3 млн. т нефти.

ОНГГ сама не осуществляет добычу нефти – этим занимается Славнефть-Мегионнефтегаз на основании договора об оказании операторских услуг.

В 2011 г. на долю ОНГГ пришлось более 22% от общей добычи нефти компании Славнефть. Учитывая тот факт, что Тайлаковское месторождение является одним из наиболее перспективных нефтеносных участков, то можно предположить, что доля ОНГГ в общей добыче Славнефти в будущем может еще вырасти.

Освоение Тайлаковского месторождения осуществлялось за счет роста кредиторской задолженности перед дружественной компанией – Славнефть-Мегионнефтегаз.

На начало 2012 г. сумма заемных средств и кредиторской задолженности составляла 36.49 млрд. руб., но к концу сентября 2012 г. уменьшилась на 4.69 млрд. руб. – до 31.81 млрд. руб., что мы связываем с завершением активной фазы освоения месторождения.

В ближайшие полтора-два года мы ожидаем значительное улучшение структуры баланса ОНГГ за счет снижения кредиторской задолженности.

Инвестиционное заключение

Мы полагаем, что текущая капитализация Обънефтегазгеологии в \$276 млн. (8.7 млрд. руб.) не отражает реальную стоимость компании, которая только за третий квартал 2012 г. заработала \$100 млн. (3.15 млрд. руб.) чистой прибыли, что составляет 36% капитализации.

Принимая во внимание отличную ресурсную базу ОНГГ, рост добычи нефти, постепенное уменьшение заемных средств и кредиторской задолженности, а также блестящие финансовые результаты за девять месяцев 2012 г. мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции компании и повышаем целевые цены по обыкновенным и привилегированным акциям до \$257.00 и \$180.00 соответственно (целевая капитализация компании – \$800 млн.).

Мы отдаем предпочтение обыкновенным акциям ОНГГ, т.к. по новой редакции Устава владельцы префов могут рассчитывать на дивиденды в размере всего лишь не менее 1 процента от годовой чистой прибыли.

Финансовые результаты за последние 14 кварталов, РСБУ (млн. руб.)

	2 кв. 2009	3 кв. 2009	4 кв. 2009	1 кв. 2010	2 кв. 2010	3 кв. 2010	4 кв. 2010	1 кв. 2011	2 кв. 2011	3 кв. 2011	4 кв. 2011	1 кв. 2012	2 кв. 2012	3 кв. 2012
Выручка	2 948	3 974	3 906	4 293	4 776	5 267	6 022	7 036	7 187	7 703	8 876	11 917	8 401	11 927
Себестоимость	1 873	2 693	3 170	3 548	4 073	4 512	5 412	6 007	6 322	7 456	7 874	8 368	8 051	8 024
Операц. прибыль	1 075	1 281	736	711	661	717	572	1 002	850	237	986	3 533	340	3 894
Приб. до налогов	1 011	1 214	770	569	564	80	490	1 029	696	-281	663	3 543	-228	3 818
Чистая прибыль	936	1 032	523	466	471	6	461	853	564	-243	563	2 942	-193	3 152
Опер. рентаб., %	36.5	32.2	18.6	16.6	13.8	13.6	9.5	14.2	11.8	3.1	11.1	29.6	4.1	32.6
Чист. рентаб., %	31.8	26.0	13.4	10.9	9.9	0.1	7.6	12.1	7.9	-3.2	6.3	24.7	-2.3	26.4

Источник: Компания, расчеты ИК Газфинтраст

Добыча нефти за 2005-2011 гг.

Добыча нефти	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
тыс. тонн	74.8	325.0	977.9	1 485.2	2 184.1	3 226.5	4 029.1
Изменение (%)	-	+334	+201	+52	+47	+48	+25

Источник: Компания, расчеты ИК Газфинтраст

Обънефтегазгеология	
Код в RTS	obne (obnep)
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Текущая цена АО*	\$85.00
Целевая цена АО	\$257.00
Потенциал	202%
Текущая цена АП*	\$73.00
Целевая цена АП	\$180.00
Потенциал	147%
Free float (\$ млн.)	52.5

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 23.11.2012

Инвестиционные характеристики

Компания является владельцем лицензии на добычу нефти и газа на перспективном месторождении – Тайлаковское

Запасы нефти превышают 116 млн. т (850 млн. барр.) К концу 2011 г. на месторождении было добыто около 12.3 млн. т нефти, а за 2011 г. – чуть более 4 млн. т Доля компании в общей добыче нефти Славнефти за 2011 г. превышает 22%

Освоение месторождения велось за счет роста кредиторской задолженности перед компанией Славнефть-Мегионнефтегаз

По итогам 9 мес. 2012 г. при выручке в 32.2 млрд. руб. операционная прибыль составила 7.8 млрд. руб., а чистая – 5.9 млрд. руб.

P/E 2012П – 0.87

В ближайшие годы ОНГГ достигнет пика добычи нефти Численность сотрудников – 40 чел.; остальной персонал (около 600 чел.), занятый на геологоразведочных работах, переведен в дочернюю

компанию «Обь геология», которая в ближайшее время должна объединиться с «Мегион геология»

Владельцы префов имеют право на дивиденды в размере 1% от чистой прибыли (ранее было 10%) Акции неликвидны

Катализаторы роста акций

Улучшение фин. показателей в 2012 и последующие годы

Изменение структуры баланса компании за счет снижения доли кредиторской задолженности

Структура капитала	
Текущая цена АО (\$)*	85.00
Кол-во акций АО	2 526 406
Текущая цена АП (\$)*	73.00
Кол-во акций АП	842 136
МСАР (\$ млн.)	276.2
Чистый долг (\$ млн.)	1 013.0
EV (\$ млн.)	1289.2

*цена продажи в RTS Board по состоянию на 23.11.2012

Структура акционеров (%)*	УК	АО	АП
НГК Славнефть	79.66	91.74	43.42
Прочие	20.34	8.26	56.58

*общее количество акционеров – 1 674

Важнейшие показатели				
	2009	2010	2011	2012П
Выручка (\$ млн.)	398.1	656.7	993.6	1 343.6
P/S	0.69	0.42	0.28	0.21
EV/S	3.24	1.96	1.30	0.96
ЕВ/ТДА (\$ млн.)	134.4	148.8	201.5	422.7
EV/ЕВ/ТДА	9.59	8.66	6.40	3.05
Чист. приб. (\$ млн.)	81.78	45.29	56.07	245.88
EPS (\$)	29.13	16.13	22.19	97.32
P/E	2.92	5.27	3.83	0.87
Рент по опер. приб. (%)	26	13	10	24
Рент. по ЕВ/ТДА (%)	34	23	20	31
Рент. по чист. приб. (%)	21	7	6	18

Источник: оценки ИК Газфинтраст

Адрес в интернете

<http://disclosure.1prime.ru/Portal/Default.aspx?emid=8602016394>
<http://www.onca.ru/page13.htm>

Контактная информация

Торгово-аналитический департамент

Москва

Тел.: +7 (495) 660-14-37, 660-14-38

Аналитик

Евгений Буланов

bulanov@gazfin.ru

Треjder

Кирилл Вязовиченко

127@gazfin.ru

Недавние публикации ГФТ

Название	Тикер	Дата выпуска
Курганнефтепродукт: за девять месяцев 2012 г. чистая прибыль выросла почти в 8 раз	rncup	21.11.2012
ПКО Теплообменник: 12 декабря блокирующий пакет акций может быть приватизирован	tobm	19.11.2012
Смоленскнефтепродукт: рентабельность бизнеса стала восстанавливаться	smnfp	21.08.2012
Саратовский НПЗ: за первое полугодие 2012 г. чистая прибыль выросла на 72%	KRKNP	17.08.2012
ПКО Теплообменник: чистая прибыль за первое полугодие 2012 года выросла на 43%	tobm	13.08.2012
Воркутауголь: миноритарии получили предложение о выкупе акций по 6 300 руб.	voug	31.07.2012
Саратовский НПЗ: ставка на существенный рост дивидендов в 2012 г.	KRKNP	09.06.2012
ПКО Теплообменник: фин. вложения и денежные средства превысили \$51 на 1 акцию	tobm	05.06.2012
Уральская кузница: за 2011 год чистая прибыль выросла на 99% до 2 млрд. руб.	urkz	02.04.2012
Смоленскнефтепродукт: финансовые результаты за 4 кв. 2011 г. разочаровали	smnfp	05.03.2012
Воркутауголь: реорганизация позволит миноритариям выйти из акций компании	voug	15.02.2012
Уральская кузница: за девять месяцев чистая прибыль увеличилась на 151%	urkz	15.11.2011
ПКО Теплообменник: за девять месяцев 2011 г. чистая прибыль выросла на 21%	tobm	14.11.2011
Воркутауголь: компания может втрое увеличить запасы угля до 1 млрд. т	voug	20.10.2011
Смоленскнефтепродукт: дивидендная доходность префов может превысить 10%	smnfp	11.10.2011
Уральская кузница: второй квартал 2011 г. стал лучшим в истории компании	urkz	24.08.2011
ПКО Теплообменник: ставка на сильные финансовые результаты и огромный cash	tobm	30.05.2011
Воркутауголь: в начале года компания улучшила рентабельность и рассчиталась с долгами	voug	23.05.2011
Уральская кузница: бодрое начало финансового года	urkz	18.05.2011
Смоленскнефтепродукт: за 2010 год акционеры получают рекордные дивиденды	smnfp	11.05.2011
Воркутауголь: самая дешевая угольная компания в России?	voug	26.04.2011
Южный Кузбасс: в 2010 году получена рекордная чистая прибыль – 10.82 млрд. руб.	UKUZ	11.03.2011
Уральская кузница: отличный фин. результат по итогам четвертого квартала 2010 г.	urkz	05.03.2011
Южный Кузбасс: ставка на рост цен на уголь из-за ливневых дождей в Австралии	UKUZ	11.01.2011
Уральская кузница: постоянно растущий денежный мешок группы Мечел	urkz	22.11.2010
Московская теплосетевая компания: компания нужна Газпрому	MSSV	16.11.2010
Смоленскнефтепродукт: третий квартал 2010 г. принес рекордную прибыль	smnf	03.11.2010
ТрансКредитБанк: слабость акций нужно использовать для покупки	TCBN	07.09.2010
Гайский ГОК: неплохая ставка на дефицит медной руды	ggok	07.09.2010
Михайловский ГОК: уникальная ресурсная база и рекордная рентабельность	mgok	25.08.2010
Коршуновский ГОК: финансы комбината вышли из кризиса, а капитализация - нет	KOGK	29.07.2010
Московский НПЗ: завод стал центром прибыли нефтяной компании Sibir Energy?	mnpzp	20.07.2010
НК Роснефть-Алтайнефтепродукт: дешевый продавец топлива	alnp	30.06.2010
Краснодаргоргаз: в 2009 г. увеличил чистую прибыль на 218% до 291 млн. руб.	krgg	04.06.2010
Ростовоблгаз: в первом квартале 2010 г. увеличил чистую прибыль на 49%	rtbg	18.05.2010
Нижегородоблгаз: в первом квартале 2010 г. увеличил чистую прибыль на 21%	nnog	17.05.2010
НК Роснефть-Смоленскнефтепродукт: в первом квартале выручка выросла на 26%	smnf	06.05.2010
ХК Электрозавод: растущий энергомашиностроительный гигант	hkez	25.02.2010
Ростовоблгаз: забытый инвесторами фундаментально сильный облгаз	rtbg	02.02.2010
Коршуновский ГОК: акции могут вырасти вместе с ценами на железную руду	KOGK	19.01.2010

Настоящий обзор преследует исключительно информационные цели. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем аналитическом документе опубликованы исключительно в информационных целях и не могут рассматриваться как предложение купить или продать упомянутые в нем ценные бумаги и другие финансовые инструменты, а также не имеют целью побудить к совершению таких сделок.

Содержащаяся в настоящем документе информация и мнения основаны на данных, полученных из предположительно достоверных и добросовестных источников, однако ИК Газфинтраст не дает никаких гарантий или поручительств, выраженных или косвенных, в отношении точности, полноты, актуальности или достоверности такой информации. Любые мнения или оценки, содержащиеся в данном обзоре, являются частным суждением специалистов компании.

Настоящий обзор не является рекламой или предложением ценных бумаг или услуг по доверительному управлению на рынке ценных бумаг в Российской Федерации или в любой другой юрисдикции. Изложенная здесь информация не может восприниматься как предложение таких услуг, при этом ни настоящий обзор, ни какая-либо ее часть не представляют собой и не могут восприниматься как основание возникновения какого-либо договора или обязательства.