

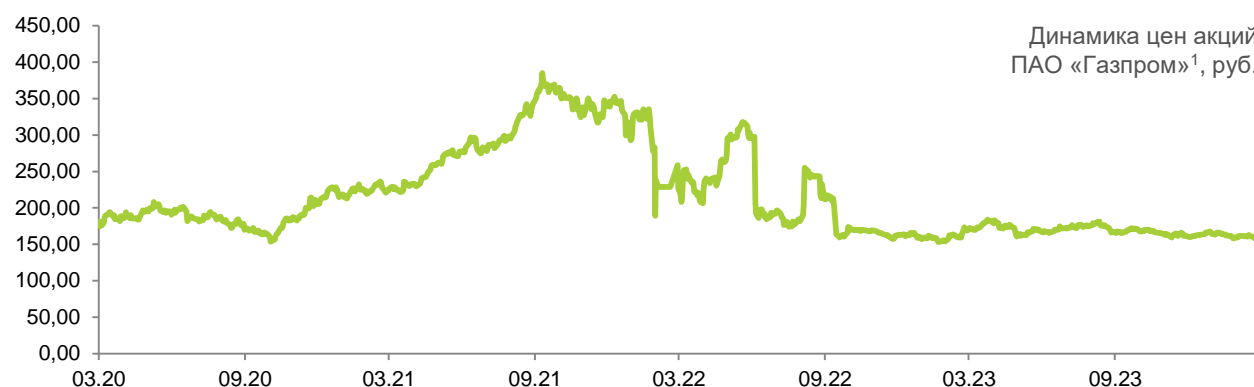
Акции «Газпром»

Комментарий аналитиков
управляющей компании

26.03.2024



ПАО «Газпром» — холдинговая энергетическая компания. Газовый бизнес (геологоразведка, добыча, транспортировка, хранение, переработка и реализация газа) является только частью деятельности холдинга. Компания также задействована в добыче и реализации нефти и газового конденсата (Газпром нефть) и в производстве и сбыте тепло- и электроэнергии (Газпром энергохолдинг). Компания является мировым лидером по добыче природного газа. ПАО «Газпром» является владельцем и операторов крупнейшей в мире газотранспортной системе протяженностью 179,3 тыс. км. Проводится диверсификация деятельности компании в сторону производства и экспорта сжиженного природного газа.



По итогам 2023 года компании удалось увеличить экспорт газа в Китай по трубопроводу «Сила Сибири» в 1,5 раза по сравнению с 2022 годом. На полную мощность этот маршрут должен выйти в 2025 году, его производительность может составить 38 млрд кубометров в год.

Принимая во внимание проблемы с реализацией газа на традиционных рынках, компания приняла решение в 2023 году снизить инвестиционную программу на 14,5%. Позднее было принято решение сократить объем инвестиций на 2024 год на 20,1%.

В 2023 году Газпром начал возвращаться на рынки стран Средней Азии, обеспечив поставки газа в Узбекистан через территорию Казахстана потенциальным объемом 3 млрд кубометров газа в год.

МЛРД РУБЛЕЙ	2019	2020	2021	2022	1П2023
Выручка	7 660	6 322	10 241	11 674	4 114
ЕБИТДА	1 860	1 467	3 687	3 638	1 228
Чистая прибыль	1 270	162	2 159	1 312	331
Активы	21 882	23 352	27 047	26 129	27 501

Обыкновенные акции ПАО «Газпром» (ISIN RU0007661625). Источник: расчеты ООО «РСХБ Управление Активами».

В Центральной Азии ПАО «Газпром» будет пытаться создать газовый союз с указанными странами плюс Кыргызстан. Дополнительной целью может стать создание транспортного перехода в систему Центральная Азия – Китай. Принимая во внимание свободные мощности этого маршрута, можно ожидать увеличение объема экспорта газа в Китай еще на 18-20 млрд кубометров газа в год.

Объем поставок через Турецкий поток несколько снизился в 2023 году, но проект создания газового хаба никто пока не отменял. Принимая во внимание заинтересованность турецких властей в строительстве подобного хаба, мы считаем, что рано ставить крест на данном проекте.

Срок действия транзитного договора с ГТС Украины заканчивается в конце 2024 года. Пока стороны воздерживаются от комментариев относительно возможности продления данного договора.

Рыночная капитализация ПАО «Газпром» оказалась ниже, чем рыночная капитализация компаний, представляющих нефтяной и электроэнергетический бизнес группы. Подобный перекося в рыночных ценах активов объясняется негативной оценкой участников рынка перспектив газового бизнеса. В подобной ситуации риск дальнейшего снижения котировок акций ПАО «Газпром» является ограниченным, а любая положительная новость о газовой деятельности может привести к взрывному росту цены акции.



Драйверы

- Решение компании о выплате дивидендов по итогам 2023 года
- Заключение договора о строительстве Силы Сибири-2
- Продление транзитного договора с ГТС Украины
- Принятие решения о строительстве газового хаба в Турции

Риски

- Усиление геополитической напряженности, препятствующее реализации продукции на иностранных рынках
- Усиление санкционного давления на компании Группы Газпром

