

УДК 332

Басиладзе Георгий Рамазиевич

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации.
Департамент «Корпоративные финансы и корпоративное управление»,
финансовый менеджмент

giorgi92@yandex.ru

George R. Basiladze

Financial University under the Government of the Russian Federation.
Department of "Corporate Finance and Corporate Management", financial
management

giorgi92@yandex.ru

**Сравнительный анализ инвестиционной привлекательности
ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «РОСНЕФТЬ», ПАО «ГАЗПРОМ»**

**Comparative analysis of investment appeal of PJSC "LUKOIL",
PJSC "Rosneft", PJSC "Gazprom"**

***Аннотация:** в данной статье анализируется инвестиционная привлекательность трех крупнейших нефтегазовых компаний России. Основное внимание уделяется рассчитанным показателям качества акций, отражающих насколько выгодными и перспективными являются вложения в одну из рассматриваемых организаций. Также в данной статье приводится анализ корреляции между изменениями стоимостей акций этих трех компаний, а также корреляции между ценами на акцию и нефти марки Brent. Последнее проведено для того, чтобы наиболее точно понять насколько рассматриваемые предприятия могут не зависеть от мировых цен на их основной продукт.*

***Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, Лукойл, Газпром, Роснефть, показатели качества акций, дивиденды, капитализация.*

***Abstract:** In this article analyzes the investment attractiveness of the three largest oil and gas companies in Russia. The focus is on the indicators of the shares quality, which are reflecting how profitable and promising are investing in one of the organization. In addition, this article contained the analysis of the correlation between changes in the value of shares of the companies, and the correlation between value changes of shares and changes of Brent prices. Last conducted in order to understand how the enterprises in article could not depend on the world prices for its main product.*

***Keywords:** investment attractiveness, Lukoil, Gazprom, Rosneft, indicators of the shares quality, dividends, capitalization.*

Актуальность данной темы заключается в том, что с введением санкций в отношении России, все больше ходят обсуждений о том, что российские предприятия являются сильно недооценены. При том, что некоторые финансово-экономические показатели деятельности сопоставимы с зарубежными конкурентами, которые на фондовом рынке оцениваются гораздо по большей цене.

В настоящее время нет какого-либо единого подхода к определению значения инвестиционной привлекательности, однако под этим значением обычно подразумевается некоторая система экономической деятельности предприятия, в которую включается его конкурентоспособность, динамика развития бизнеса, эффективность ведения дел, а также, самое важное – финансовые показатели деятельности предприятия. Ведь инвестору важно насколько большое вознаграждение он сможет получить либо в форме текущего дохода, либо в форме прироста стоимости вложенных инвестиций, то есть возможная перепродажа ценной бумаги по большей стоимости, нежели она была куплена.

Если смотреть со стороны инвесторов, то Басовский Л.Е. определяет, что для них важно анализировать показатели курса акций, доходности капитала компании, а также уровень дивидендов, который они могут получить при покупке ценной бумаги [1. С. 154].

Для лучшего понимания инвестиционной привлекательности обратимся к таблице 1 в которой собраны результаты показателей качества акций:

Таблица 1. Показатели качества акций.

	ПАО "ЛУКОЙЛ"		ПАО "РОСНЕФТЬ"		ПАО "ГАЗПРОМ"	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Див. на акцию, в руб.	60,00	154,00	8,21	11,75	7,20	7,89
Общие див., в млн. руб.	42 775	109 791	87 011	124 529	165 244	181 080
Ср. стоим. Акции, в руб.	2 099,51	2 528,62	230,86	251,17	138,43	131,82
Количество акций, тыс. шт.	850 563	850 563	10 598 178	10 598 178	23 673 513	23 673 513
Выручка, в млн. руб.	242 880	259 198	4 299 680	3 831 095	3 990 280	4 334 293
Активы, в млн.	1 755	2 023	7 788	9 449	12 249	12 981

руб.	497	181	147	874	735	248
Чистая прибыль, в млн. руб.	302 295	371 881	501 676	239 413	188 980	403 523
Средняя капитализация, в млн. руб.	1 785 766	2 150 751	2 446 695	2 661 944	3 277 124	3 120 642
EPS	437,00	355,00	47,34	22,59	7,98	17,05
D/P (див/стоимость акции)	0,029	0,061	0,036	0,047	0,052	0,060
D/E (общ. див/прибыль)	0,14	0,30	0,17	0,52	0,87	0,45
P/E (капитализация/п рибыль)	5,91	5,78	4,88	11,12	17,34	7,73
P/BV (капитализация/а ктивы)	1,02	1,06	0,31	0,28	0,27	0,24
P/S (капитализация/в ыручка)	7,35	8,30	0,57	0,69	0,82	0,72

Из вышеприведенной таблицы видим насколько размер дивиденда на акцию у Лукойла больше, чем у Роснефти и Газпрома, но важным является соотношение дивиденда к цене акции (D/P), так как инвестор планирует получить максимальный доход на вложенные средства. Так в 2014 году наиболее привлекательной считалась акция Газпрома, по которой дивиденды были равны 5,2% от стоимости акции в 2014 году, но в 2015 году Лукойл немного превзошел показатель Газпрома, 6,1% от цены акции предприятия. При этом стоит отметить, что этот показатель за год вырос в 2 раза.

Если же смотреть на долю чистой прибыли, направляемой на дивиденды, то Лукойл сильно отстает от своих конкурентов, доведя этот показатель «лишь» до 30% в 2015 году, при том, что Роснефть в этом же году направила 52% чистой прибыли на дивиденды, а Газпром в 2014 году выделил на эти нужды 82% чистой прибыли. Несомненно, чем больше предприятие направляет на дивиденды, тем более привлекательны будут

акции фирмы, поэтому с этой точки зрения Роснефть и Газпром выглядят более привлекательны с точки зрения инвестиционной привлекательности.

Показатель отношения рыночной капитализации к активам предприятия (P/BV) показывает инвестору, насколько рыночная капитализация предприятия обеспечена собственными активами. Это важно, так как при высоких значениях данного показателя инвестор может предположить, что компания переоценена и возможно снижение ее рыночной стоимости. Безусловно показатели Лукойла не столь плохи, так как рыночная стоимость акционерного общества практически полностью обеспечена ее активами, но при этом наиболее привлекательными по этому показателю являются Роснефть и Газпром. Так в 2015 году рыночная стоимость Роснефти обеспечивалась 28% от общих активов, а рыночная стоимость Газпрома 24%. Поэтому инвестор, вложивший средства в эти предприятия может рассчитывать на увеличение капитализации, тем самым получить доход от перепродажи акции.

Важным показателем для определения перспективности вложений в акции компании является такой показатель как P/E, показывающий отношение рыночной капитализации к чистой прибыли. Тем самым, чем меньше этот показатель, тем более перспективными, а значит и привлекательнее для инвесторов, будет считаться акции предприятия. Стоит отметить стабильность показателя у ПАО «Лукойл», который за 2015 год чуть снизился, но остался примерно на том же уровне, что и в 2014 году. При этом, если до этого он уступал только Роснефти, то в 2015 году предприятие показало лучший результат среди трех рассматриваемых компаний.

Интересно также взглянуть график стоимости акций компаний и нефти марки Brent, на базе которой рассчитывается стоимость российской марки URALS. Для этого обратимся к графику 1:

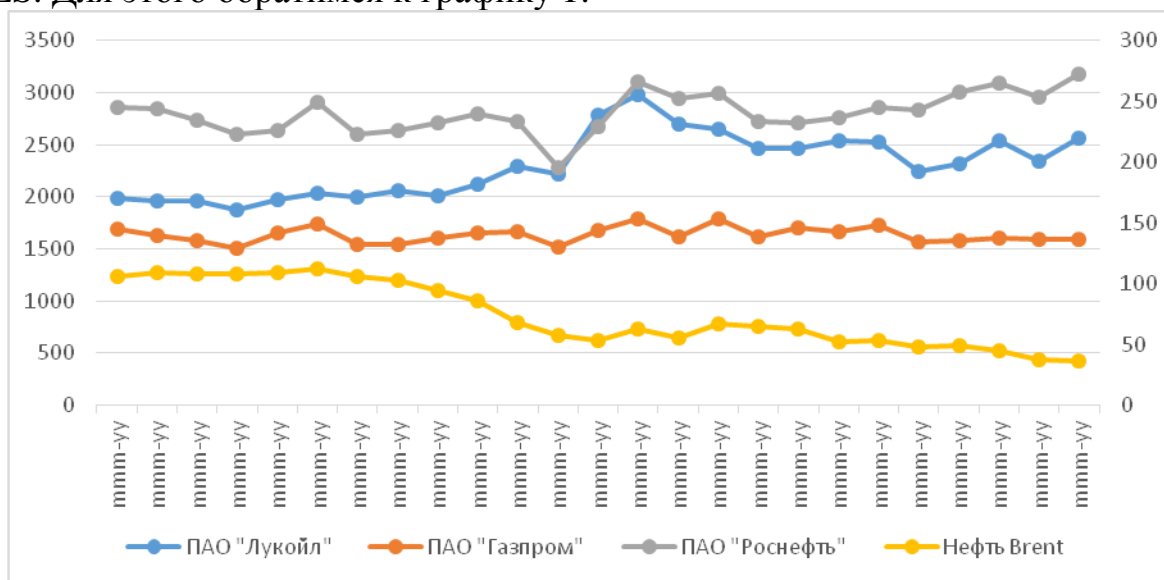


График 1. Динамика стоимости акций ПАО «Лукойл», ПАО «Газпром» (правая ось), ПАО «Роснефть» (правая ось), нефть марки Brent (в долл., правая ось) за период 2014-2015 года, в руб. [график построены на основе данных Московской Биржи [10]].

Из вышеприведенного графика видно, что хоть цена на нефть падала, стоимость обыкновенной акции не упала, а за 2 года в случае Роснефти и Лукойла даже выросла. Так корреляция между стоимостью нефти марки Brent и акции оказалась отрицательной $-0,78$, а для Роснефти $-0,4$. В случае с Лукойлом такое неоднозначное поведение стоимости акции объясняется тем, что компания смогла сохранить и даже нарастить некоторые ключевые показатели деятельности, при этом рост котировок акций Роснефти объясняется достаточно высокими промежуточными дивидендами в 2015 году.

Заключение

В рамках данной статьи было раскрыто понятие инвестиционной привлекательности предприятия, а также продемонстрированы необходимые для анализа показатели.

На основе результатов мультипликаторов, показывающих качество акций, было выявлено, что по всем трем компаниям они не входят в зону риска, а наоборот, показывают хорошие результаты. Конечно, Газпром еще достаточно далек до своих исторических максимумов по рыночной стоимости, но остальные две нефтегазовые компании находятся на своих пиковых значениях. При правильной работе менеджмента и продолжения улучшения своих показателей, эти российские предприятия имеют шанс вырасти еще больше, так как недооцененность рассмотренных компаний все еще наблюдается.

Литература

1. Басовский Л.Е. *Экономическая оценка инвестиций: учеб. пособие* / Л.Е. Басовский, Е.Н. Басовская – М.: ИНФРА-М, 2008 – 241 с.
2. Буренин А.Н. *Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: учебник – 4-е изд., перераб. и доп.* – М.: НТО, 2011 – 394 с.
3. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. *Оценка стоимости предприятия.* – М.: Омега – Л, 2006.
4. Липченко Е.А. *Понятие инвестиционной привлекательности предприятия: различные подходы к толкованию* / Е. А. Липченко // Молодой ученый. — 2012. — №7. 192 с.
5. *Официальный сайт компании «Роснефть».* URL: <http://www.rosneft.ru>
6. *Официальный сайт компании «Газпром».* URL: <http://www.gazprom.ru>
7. *Официальный сайт компании «Лукойл».* URL: <http://www.lukoil.ru/>
8. *Официальный сайт Московской Биржи.* URL: <http://moex.com/>

Literature

1. *Basovsky L. E. Economic evaluation of investments: studies. benefit / L.E. Basovsky, E. N. Basovskaya – M.: INFRA-M, 2008 – 241 pages.*
2. *Burenin A. N. Security market and derivative financial instruments: the textbook – 4 prod., reslave. and additional – M.: NTO, 2011 – 394 pages.*
3. *Scherbakov V. A., Scherbakova N. A. Value assessment of the entity. – M.: An omega – L, 2006.*
4. *Lipchenko E. A. Concept of investment appeal of the entity: various approaches to interpretation / E. A. Lipchenko//Young scientist. — 2012. — No. 7. 192 with.*
5. *Official site of the Rosneft company. URL: <http://www.rosneft.ru>*
6. *Official site of the Gazprom company. URL: <http://www.gazprom.ru>*
7. *Official site of the Lukoil company. URL: <http://www.lukoil.ru/>*
8. *Official site of the Moscow Exchange. URL: <http://moex.com/>*