

15 января 2019

Снижение среднегодовых цен нефти в 2019–2020 годах станет результатом роста добычи сланцевой нефти благодаря решению проблемы ее транспортировки.....3

Замедление ввода в эксплуатацию новых крупных месторождений отодвигает пик добычи нефти в РФ на 2021–2022 годы.....3

Продолжение модернизации российских НПЗ обеспечит рост экспорта нефтепродуктов.....5

Капитальные расходы ВИНК достигнут пика в 2019–2020 годах5

Прогноз подготовлен в соответствии с [Общими принципами прогнозирования социально-экономических показателей АКРА](#).

Василий Танурков
Заместитель директора,
группа корпоративных рейтингов
+7 (495) 139-0344
vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

Наталья Порохова
Старший директор, руководитель
группы суверенных рейтингов и
прогнозирования
+7 (495) 139-0490
natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Младший менеджер по внешним
коммуникациям
+7 (495) 139-0480, доб. 169
alexey.churilov@acra-ratings.ru

Соглашение ОПЕК+ стало причиной замедления темпов ввода новых месторождений в России

Российская нефтяная отрасль: прогноз до 2023 года

- **Ввод новых трубопроводных мощностей приведет к новому витку роста добычи сланцевой нефти в США, что окажет давление на нефтяные цены во второй половине 2019 года и в 2020 году.** Прогноз АКРА предполагает снижение среднегодовой цены нефти марки Urals с 70,01 долл./барр. в 2018 году до 63,6 долл./барр. в 2019-м и 58,7 долл./барр. в 2020-м.
- **Участие России в сделке об ограничении добычи нефти стало причиной замедления ввода в эксплуатацию новых месторождений.** Пик добычи нефти в России придется на 2021–2022 годы, при этом, по оценке АКРА, пиковый объем добычи будет достигать 575 млн т в год.
- **Увеличение объемов переработки нефти предполагает рост экспорта нефтепродуктов.** Прирост экспорта российского моторного топлива в 2017–2023 годах составит 14,4 млн т при росте объема переработки на 15,5 млн т за указанный период. Увеличение добычи нефти в России и относительно низкие темпы роста объемов переработки будут способствовать росту экспорта сырой нефти до 266 млн т в 2022 году против 256 млн т в 2018 году.
- **Санкции не привели к снижению инвестиций в российской нефтяной отрасли...** Рост инвестиций вертикально интегрированных нефтяных компаний (ВИНК) без учета «Газпрома» продолжится вплоть до 2020 года. Рост рублевых цен на нефть в 2018 году привел к существенному увеличению EBITDA российских нефтегазовых компаний, благодаря чему доля капитальных расходов в EBITDA ВИНК снизилась до вполне комфортного уровня в 54,6%. Отношение долга к EBITDA ВИНК снизилось с 2,3х в 2017 году до 1,3х в 2018-м, фактически вернувшись к уровню 2013 года.
- **... но изменили структуру долга нефтегазовых компаний.** Доля рублевого долга выросла с 13 до 41%, доля облигаций — с 40 до 66%.

Таблица 1. Прогноз показателей нефтяной отрасли России на 2019–2023 годы

Показатели	ед. изм.	Факт			Оценка	Прогноз				
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Производство										
Добыча нефти с газовым конденсатом*	млн т	534,1	547,5	546,8	555,8	559,5	568,9	575,0	575,0	573,0
Первичная переработка нефти	млн т	281,9	279,7	279,5	286,1	291,7	295,0	295,0	295,0	295,0
Производство бензина	млн т	39,2	39,9	39,2	39,4	41,1	42,2	42,5	43,0	43,5
Производство дизельного топлива (ДТ)	млн т	76,0	76,3	76,9	78,3	82,2	84,4	85,0	86,0	87,0
Производство мазута	млн т	71,5	57,1	51,2	47,9	48,1	48,1	47,2	45,7	44,3
Экспорт										
Экспорт сырой нефти*	млн т	241,3	253,7	256,9	257,5	254,4	260,2	266,0	266,0	264,1
Экспорт бензина	млн т	4,7	5,2	4,3	4,3	6,2	7,2	7,5	7,9	8,3
Экспорт ДТ	млн т	51,0	48,6	50,9	54,3	58,5	60,6	61,1	62,1	63,0
Экспорт мазута	млн т	57,2	42,3	39,2	37,7	34,0	34,2	33,5	32,0	30,5
Инвестиции										
CAPEX ВИНК, всего	млрд руб.	3215	2898	3199	3675	3814	3665	3262	3215	3279
ЕБИТДА ВИНК	млрд руб.	4627	3944	4207	6727	6907	7144	6687	6802	6980
CAPEX/ЕБИТДА ВИНК	%	69,5	73,5	76,0	54,6	55,2	51,3	48,8	47,3	47,0
Цены										
Цена нефти марки Urals	долл./барр.	51,3	42,3	53,9	70,01	63,6	58,7	60,2	61,7	63,2
Бензин марки АИ-92, розничная цена	руб./л	33,1	34,7	36,8	40,3	42,4	44,1	45,8	47,7	49,6
Бензин марки АИ-95, розничная цена	руб./л	36,0	37,7	39,9	43,3	45,7	47,6	49,5	51,4	53,5
ДТ, розничная цена	руб./л	34,7	35,6	38,3	43,4	47,4	49,3	51,3	53,3	55,5

Источник: АКРА

* Приведен базовый прогноз с учетом продления соглашения о заморозке добычи на вторую половину 2019 года при неизменных параметрах соглашения. Если соглашение не будет продлено, добыча в 2019 году составит 565,2 млн т, экспорт сырой нефти — 260,1 млн т.

Снижение среднегодовых цен нефти в 2019–2020 годах станет результатом роста добычи сланцевой нефти благодаря решению проблемы ее транспортировки

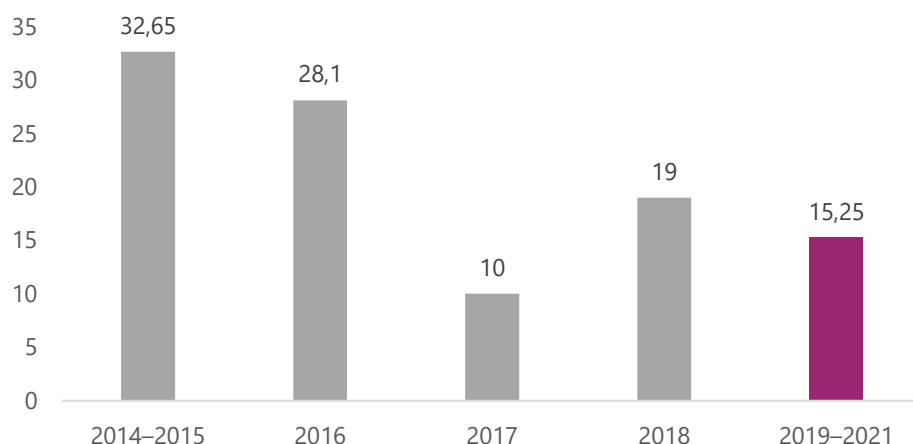
Продление соглашения ОПЕК+, предполагающее суммарное сокращение среднесуточной добычи нефти на 1,2 млн барр. в первом полугодии 2019 года, а также объявленное Канадой в начале декабря 2018 года снижение добычи на 325 тыс. барр. в сутки позволят сбалансировать рынок нефти ко второму кварталу 2019 года. Однако дальнейший рост добычи сланцевой нефти в США может потребовать продления договоренностей до конца текущего года.

Существенным фактором, сдерживавшим рост добычи сланцевой нефти в США в первой половине 2018 года, стала нехватка трубопроводных мощностей. Бурный рост объемов добычи во втором полугодии 2018 года стал возможен исключительно благодаря росту цен, достаточному для покрытия издержек, связанных с железнодорожной транспортировкой сланцевой нефти. Однако уже во второй половине 2019 года транспортное ограничение добычи будет снято за счет ввода четырех новых трубопроводов (Cactus II, Enterprise, EPIC и Grey Oak) общей пропускной способностью 2,67 млн барр. в сутки. К концу 2020 года будут введены еще три трубопровода (Exxon/PAА JV, Jupiter и Permian-Gulf Coast) совокупной мощностью 2 млн барр. в сутки. Ввод в эксплуатацию новых трубопроводных мощностей приведет к новому витку роста добычи в США, что окажет давление на нефтяные цены во второй половине 2019 года и в 2020 году. Прогноз АКРА предполагает снижение среднегодовой цены нефти марки Urals с 70,01 долл./барр. в 2018-м до 63,6 долл./барр. в 2019-м и 58,7 долл./барр. в 2020-м.

Замедление ввода в эксплуатацию новых крупных месторождений отодвигает пик добычи нефти в РФ на 2021–2022 годы

Участие России в соглашении ОПЕК+ стало причиной замедления ввода в эксплуатацию новых месторождений. Так, ввод в эксплуатацию Русского месторождения «Роснефти» был перенесен с 2017 года на четвертый квартал 2018-го, а запланированный на 2018 год ввод месторождений Таас-Юрях, Куюмбинское и Тагульское произошел также лишь в четвертом квартале 2018 года. Перенос сроков ввода в эксплуатацию новых крупных месторождений отодвигает спрогнозированный ранее (см. прогноз АКРА [«Новые рекорды российской нефтяной отрасли будут достигнуты вне зависимости от итогов переговоров о заморозке»](#) от 17 мая 2017 года) пик добычи нефти в России на 2021–2022 годы, при этом, по оценке АКРА, пиковый объем добычи будет достигать 575 млн т в год.

Несмотря на продление соглашения ОПЕК+ на первую половину 2019 года, квота России на уровне 11,18 млн барр. в сутки (с учетом постепенного снижения среднесуточной добычи до установленного уровня в первые месяцы 2019 года) позволяет прогнозировать рост добычи нефти в РФ до 559,5 млн т в 2019 году против 555,8 млн т в 2018-м и 546,8 млн т в 2017-м. Базовый прогноз предполагает продление соглашения на существующих условиях до конца 2019 года. Если соглашение не будет продлено, добыча нефти в РФ в 2019 году прогнозируется на уровне 565,2 млн т.

Рисунок 1. Суммарная пиковая добыча введенных в эксплуатацию месторождений, млн т


Источник: АКРА

Таблица 2. График ввода новых крупных месторождений (пиковая добыча свыше 1 млн т/г)

Месторождение	Компания	Дата ввода	Полка добычи, млн т/г
Северное Чайво	«Роснефть»	2014–2015	1,6
Лабаганское	«Роснефть»	2014–2015	1,25
Среднеботуобинское	«Роснефть»	2014–2015	5,0
Имилорское	ЛУКОЙЛ	2014–2015	5,0
Приразломное	«Газпром нефть»	2014–2015	5,0
Новопортовское	«Газпром нефть»	2014–2015	6,5
Месторождения им. Третьякова (Варкнавское) и им. Титова	«Башнефть», ЛУКОЙЛ	2014–2015	4,8
Ярдейское	НОВАТЭК	2014–2015	3,5
Сузунское	«Роснефть»	2016	6,0
Наульское	«Роснефть»	2016	2,5
Месторождение им. Филановского	ЛУКОЙЛ	2016	6,0
Пякхинское	ЛУКОЙЛ	2016	3,5
Южно-Талаканское	«Сургутнефтегаз»	2016	1,5
Месторождение им. Шпильмана (Северо-Рогожниковское)	«Сургутнефтегаз»	2016	3,0
Восточно-Мессояхское	«Газпром нефть», «Роснефть»	2016	5,6
Юрубчено-Тохомское	«Роснефть»	2017	5,0
Кондинская группа (Кондинское, Западно-Эргинское, Чапровское, Ново-Ендырское)	«Роснефть»	2017	5,0
Русское	«Роснефть»	2017	6,5
Таас-Юрях (вторая очередь)	«Роснефть»	2018	5,0
Куюмбинское	«Газпром нефть», «Роснефть»	2018	3,0
Тагульское	«Роснефть»	2018	4,5
Лодочное	«Роснефть»	2019	2,0
Месторождения им. Севостьянова, им. Лисовского, Санарское	«Роснефть»	2021	10,0
Чонский проект (Игнялинское, Тымпучиканское и Вакунайское)	«Газпром нефть»	2021	3,25

Источник: АКРА

Продолжение модернизации российских НПЗ обеспечит рост экспорта нефтепродуктов

В случае реализации запланированных проектов по дальнейшей модернизации российских НПЗ мощности по производству ДТ увеличатся на 22 млн т в год, а мощности по производству нефти — на 10 млн т в год к 2022 году.

Дополнительный объем нефти может поглощаться внутренним рынком благодаря росту спроса на фоне увеличения объемов производства нефтехимической продукции, тогда как опережающий внутренний спрос рост объемов производства моторного топлива потребует увеличения его экспорта.

Рисунок 2. Прирост производства и экспорта моторного топлива



Источник: АКРА

Согласно оценке АКРА, прирост экспорта российского моторного топлива в 2017–2023 годах составит 14,4 млн т при росте объема переработки на 15,5 млн т за указанный период. Увеличение добычи нефти в России и относительно низкие темпы роста объемов переработки будут способствовать росту экспорта сырой нефти до 266 млн т в 2022 году против 256 млн т в 2018 году.

Капитальные расходы ВИНК достигнут пика в 2019–2020 годах

Несмотря на тормозящий эффект, который оказывает заморозка нефтедобычи на темпы роста инвестиций, капитальные расходы российских ВИНК в 2018 году существенно выросли. Согласно оценке АКРА, рост инвестиций ВИНК без учета «Газпрома» продолжится вплоть до 2020 года (объем инвестиций «Газпрома» достигнет пика на год раньше в связи с завершением инвестиций в крупные трубопроводные проекты).

Рост рублевых цен на нефть в 2018 году привел к существенному увеличению EBITDA российских нефтегазовых компаний, благодаря чему доля капитальных расходов в EBITDA ВИНК снизилась до вполне комфортного среднего уровня в 54,6%. Также произошло снижение относительной

долговой нагрузки — отношение общего долга к EBITDA ВИНК сократилось с 2,3х в 2017 году до 1,3х в 2018-м. Таким образом, долговая нагрузка фактически вернулась к уровню 2013 года. АКРА ожидает дальнейшего снижения данного показателя вплоть до 0,77х в 2023 году.

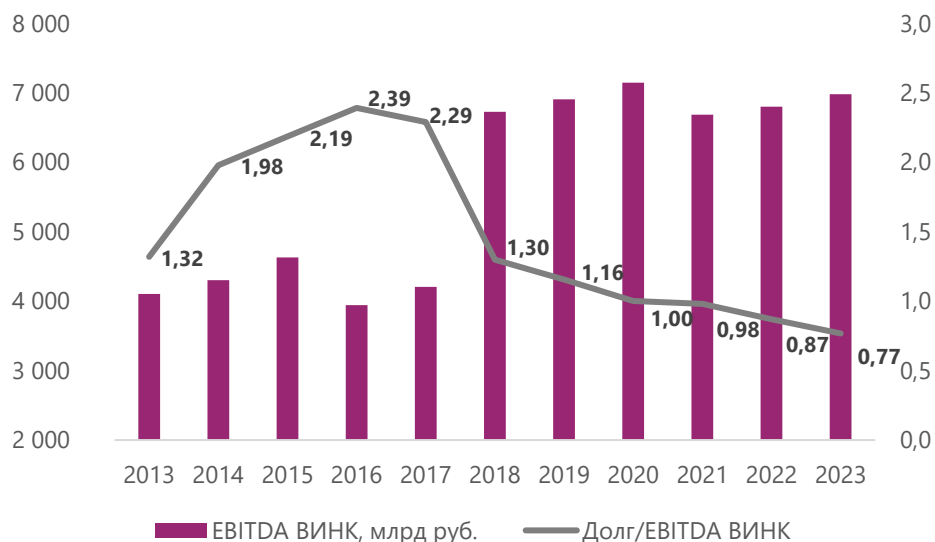
Рисунок 3. Пик капитальных расходов ВИНК придется на 2019–2020 годы



Источник: АКРА

Введение антироссийских санкций не оказало ощутимого влияния на размер инвестиций, но привело к изменению структуры долга нефтегазовых компаний: доля рублевых заимствований выросла с 13 до 41%, доля облигаций — с 40 до 66%. Также изменилась география заимствований — произошло снижение доли американских и европейских банков при увеличении доли китайских контрагентов.

Рисунок 4. Рост EBITDA и снижение CAPEX приведут к дальнейшему снижению долговой нагрузки российских нефтегазовых компаний



Источник: АКРА

(С) 2019

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.