



## ИНВЕСТИЦИИ В НЕФТЕХИМИЮ

Нефтехимические компании и СИБУР в частности востребованы для долгосрочных капиталовложений.

Нефтегазовая отрасль переживает спад цен, уже третий за последние 12 лет. Выстояв в первые два кризиса, сейчас сектор отреагировал иначе: беспрецедентное снижение спроса на сырье из-за пандемии COVID-19 усугубила «глубокая заморозка» в ключевом нефтяном регионе Америки – Техасе, где наблюдались сбои в производственных и логистических цепочках поставок.

---

### СОГЛАСНО ПРОГНОЗУ MCKINSEY, 70% ПРИРОСТА СПРОСА НА НЕФТЬ БУДЕТ ПРИХОДИТЬСЯ НА НЕФТЕХИМИЧЕСКУЮ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

---

Финансовое и структурное здоровье нефтегазовой промышленности сегодня намного хуже, чем во время двух предыдущих экономических спадов. Рост добычи сланцевой нефти, избыток предложения и «щедрые» финансовые рынки, игнорирующие неустойчивые, капиталоемкие проекты нефтегазовых компаний, – все это способствовало снижению доходности. Сегодня, когда цены на нефть достигли 30-летнего минимума и пандемия усиливает существующие тенденции, изменения неизбежны. В этом контексте нефтехимическая промышленность выглядит все более многообещающей.

Нефтехимическая промышленность – одна из самых быстрорастущих отраслей в мире, темпы ее роста превышают мировой ВВП. Одновременно с этим отрасль достаточно гибкая, чтобы реагировать на рыночные изменения. Например, пандемия привела к снижению спроса на нефтехимическую продукцию в строительной, обрабатывающей и текстильной промышленности, но стимулировала значительный рост поставок пластиков для производства медицинских изделий, гигиенических средств и пищевой упаковки. В ближайшие годы, независимо от пандемии, спрос на нефтехимическую продукцию будет увеличиваться по мере прироста мирового населения, особенно в быстроразвивающихся странах Азии с растущим средним классом, таких как Индия и Китай.

---

### ПРОИЗВОДИТЕЛИ НЕФТЕХИМИЧЕСКОЙ ПРОДУКЦИИ ИМЕЮТ БОЛЬШОЙ ПОТЕНЦИАЛ ДЛЯ МОНЕТИЗАЦИИ СВОИХ РЕСУРСОВ И, КАК РЕЗУЛЬТАТ, ОБЫЧНО ГЕНЕРИРУЮТ БОЛЕЕ ВЫСОКУЮ МАРЖУ И БОЛЬШОЙ СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК

По мнению экспертов Wood Mackenzie (<https://www.woodmac.com/news/the-edge/oil-refining-facing-up-to-structural-overcapacity/>), более половины всех новых нефтеперерабатывающих мощностей, которые будут открыты в период с 2019 по 2027 год, будут расположены в Азии, причем около 70–80% из них будут сосредоточены на производстве пластмасс. А специалисты McKinsey&Company (<https://www.mckinsey.com/industries/oil-and-gas/our-insights/global-oil-supply-and-demand-outlook-to-2040>) прогнозируют, что 70%-ный рост спроса на нефть придется на нефтехимическую промышленность. Несмотря на то что государственные регуляторы, промышленные потребители и общество предъявляют все более строгие требования в отношении использования и дальнейшей переработки пластмасс, необходимо понимать, что переход на аналогичные изделия из альтернативных материалов, таких как бумага, металл и стекло, на самом деле окажет большее негативное воздействие на окружающую среду. Нефтехимическая промышленность развивается в соответствии с текущими тенденциями и вскоре будет предлагать более экологически чистые продукты, применяя модели экономики замкнутого цикла. Крупнейшие нефтехимические корпорации, такие как LyondellBasell, BASF и Dow, уже объявили о планах производства продуктов на основе вторичного пластика, а также использования биоразлагаемого сырья в их производстве. Этот сегмент продолжит быстро расти, поскольку мы уже наблюдаем внушительный спрос на экологически чистые пластиковые решения со стороны основных потребителей нефтехимической продукции.

Нефтехимическая промышленность обеспечивают более глубокую переработку сырья по сравнению с традиционной нефтегазовой отраслью. Это означает, что производители нефтехимической продукции имеют больший потенциал для монетизации своих ресурсов и, как результат, обычно генерируют более высокую маржу и больший свободный денежный поток: средняя доходность по EBITDA среди ведущих нефтехимических компаний составляет около 17%.



*Производство продукции из бумаги, стекла и металла оказывает более негативное влияние на окружающую среду, чем полимерное производство.*

На таком фоне многие нефтегазовые компании, включая ExxonMobil, Saudi Aramco и др., считают нефтехимию двигателем роста. Более глубокая переработка сырья нефтегазовыми компаниями содержит в себе проблему сжигания попутного газа на факелах. При этом большая часть побочных продуктов добычи нефти и газа может быть переработана в продукты с высокой маржой, что и происходит на нефтехимических производствах. В будущем, когда спрос на топливо упадет, нефтехимическая

переработка сможет поддерживать спрос на нефть. Например, Saudi Aramco и SABIC рассматривают возможность строительства нефтехимического завода с мощностями переработки до 400 000 барр. нефти в день и производства до 9 млн т нефтехимической продукции в год к 2025 году.

---

**СИБУР – ОДИН ИЗ САМЫХ ЭФФЕКТИВНЫХ НЕФТЕХИМИЧЕСКИХ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ В МИРЕ, КОТОРЫЙ В ТЕЧЕНИЕ ПОСЛЕДНИХ 10 ЛЕТ СТАБИЛЬНО ПОДДЕРЖИВАЛ ПРИБЫЛЬНОСТЬ НА УРОВНЕ БОЛЕЕ 30%, ОБЕСПЕЧИВ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПО EBITDA НА УРОВНЕ 34% В 2020 ГОДУ**

---

Поэтому неудивительно, что доходность акций глобальных нефтехимических компаний уже до пандемии была выше, чем средние показатели производителей традиционного сырья. В среднем мировые нефтехимические компании торгуются с коэффициентом EV / EBITDA 7,5–9 (коэффициент показывает отношение стоимости компании (EV) к ее прибыли до вычета налогов, процентов и амортизации (EBITDA). – *Прим. ред.*). Очевидно, что существует спрос на эффективные и инновационные нефтехимические компании с устойчивым ростом, адекватным долгом и высокой прибылью.

У России есть особые причины для создания нефтехимических мощностей. В стране существует доступ к дешевому сырью (как нефти, так и газу), квалифицированному персоналу и удобному географическому расположению относительно европейского, турецкого и китайского рынков. Это дает российским нефтехимическим компаниям определенные преимущества и позволяет сохранять высокую рентабельность, в том числе по мировым стандартам. Среди прочих особенно выделяется СИБУР. Это один из самых эффективных нефтехимических производителей в мире, который в течение последних 10 лет стабильно поддерживал прибыльность на уровне более 30%, обеспечив рентабельность по EBITDA на уровне 34% в 2020 году. Это один из лучших результатов в мире. Для сравнения: в 2020 году рентабельность по EBITDA SABIC и BASF составила 17 и 11% соответственно.

СИБУР активно расширяет мощности. В 2019 году компания запустила «ЗапСибНефтехим», ориентированный на выпуск самых популярных полимеров – полипропилена и полиэтилена. Сейчас в партнерстве с одним из акционеров – Sinopec – строит Амурский газохимический комплекс (АГХК), продукция которого будет экспортироваться в основном на азиатские рынки. АГХК станет крупнейшим в мире заводом по производству базовых полимеров с годовой производительностью 2,3 млн т полиэтилена и 400 тыс. т полипропилена. При этом долговая нагрузка СИБУРа на конец 2020 года была относительно скромной: соотношение «чистый долг – EBITDA» составляло 2,3 в рублевом выражении. СИБУР также работает над улучшением своих позиций в международных ESG-рейтингах в соответствии с принятой стратегией устойчивого развития.

Несмотря на то что компания не планирует проведение IPO, основной акционер СИБУРа Леонид Михельсон отметил, что с учетом текущей макроэкономической конъюнктуры СИБУР имеет неплохие возможности для освоения финансовых рынков. Если компания все же решит выйти на биржу, событие может стать одним из самых заметных на рынках капитала.

*Ис точник (<https://uk.investing.com/analysis/petrochemicals-become-a-greener-investment-than-oil-and-gas-200468760>)*