



GOLDRING

Decizie CNVM: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru CNVM: PJR01SSIF/260045 • Atestat CNVM: 372/29.05.2006
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 400.000 lei

OMV PETROM S.A.

Simbol: SNP

Domeniu de activitate: Petrol și gaze

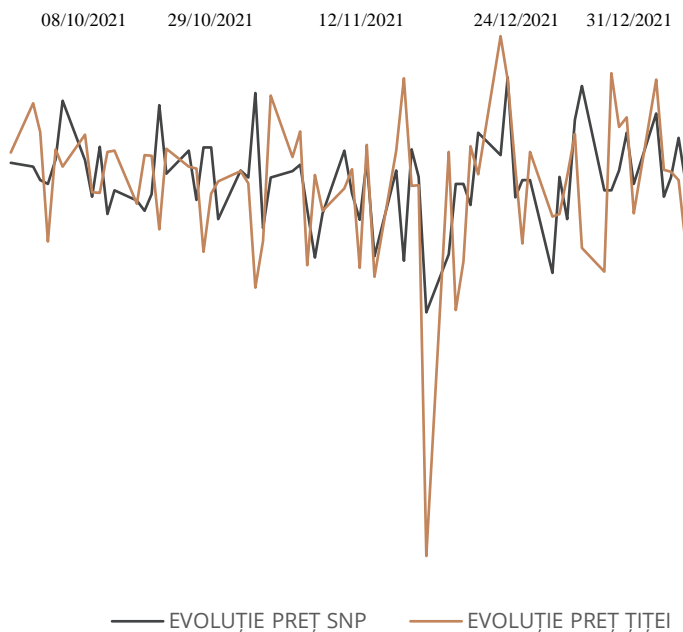
INTERVAL DE PREȚ-ȚINTĂ

0,578-0,594 LEI

ACTUALIZARE

19/05/2022, 18:00

În urma actualizării analizei companiei OMV PETROM S.A. am stabilit un preț-țintă pentru următoarele 12 luni cuprins în intervalul 0,578-0,596 lei/acțiune. Actualizarea prețului-țintă stabilit inițial (0,534-0,573 lei/acțiune) vine ca urmare a publicării rezultatelor aferente primului trimestru al anului 2022.



Indicatori bursieri*

Capitalizare de piață	25,12 mld.
Număr total acțiuni	56,64 mld.
Price-Earnings Ratio (PER)	8,77
Price to Book Value (P/BV)	0,73
Randament dividend	7,69%

Performanță*

Preț maxim 52 săptămâni	0,512
Preț minim 52 săptămâni	0,395
Evoluție preț 1 lună	-6,92%
Evoluție preț YTD	-10,85%
Evoluție preț 1 an	1,48%

*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 16/05/2022, la preț de închidere, surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Calendar financiar

Rezultate financiare semestriale	28.07.2022
----------------------------------	------------

Acționariat

OMV	51,01%
Alți acționari	28,35%
Statul român	20,64%

Indicatori (mil. RON)	2021	2022E	2023E	2024	2025
Venituri din vânzări	26,011	32,339	32,643	35,646	38,073
Total venituri din vânzări și alte venituri	26,202	32,986	33,167	36,315	38,679
Total cheltuieli din exploatare	(22,493)	(27,908)	(27,667)	(30,492)	(32,063)
Rezultat din exploatare	3,709	5,077	5,501	5,823	6,616
Profit înainte de impozitare	3,398	4,878	5,211	5,576	6,349
Impozit pe profit	(534)	(781)	(834)	(892)	(1,016)
Profit net aferent perioadei	2,864	4,098	4,377	4,684	5,333
EBIT	3,870	5,384	5,771	6,124	6,904
EBITDA	7,262	9,292	9,415	10,268	10,933
Marja operațională	14.26%	15.70%	16.85%	16.33%	17.38%

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Stejerean Roxana
Analist financiar
roxana.stejerean@goldring.ro



EXPLORARE ȘI PRODUCȚIE

Asemeni celorlați participanți din industria petrolului și a gazelor, OMV Petrom a beneficiat de creșterea prețurilor materiei prime, obținând un rezultat din exploatare superior celui înregistrat în primul trimestru al anului 2021. Creșterea rezultatului din exploatare de peste 2,5 ori față de aceeași perioadă a anului 2021 (1.106 mil. RON față de 311 mil. RON) se datorează exclusiv condițiilor macroeconomice favorabile, și nu creșterii de cantități vândute. Pe fondul tensiunilor geopolitice existente, în special drept răspuns la interdicțiile europene privind importul petrolului provenit din Rusia, majoritatea analiștilor preconizează menținerea prețului spot al petrolului Brent pentru perioada următoare, la peste 100 \$/baril, Goldman Sachs Research estimând prețul spot al petrolului Brent pentru perioada 2022-2023, la 135 \$/baril, respectiv 115 \$/baril.

În primul trimestru al anului 2022, aproximativ 72% din totalul investițiilor realizate la nivel de Grup (453 mil. RON) se regăsesc în segmentul de Explorare și Producție, față de 89% – ponderea înregistrată în T1 2021 (511 mil. RON). Pentru întreg anul 2022, emitentul estimează investiții de aproximativ 2,6 mld. RON în acest segment, utilizate pentru forarea a circa 60 de sonde și sidetrack-uri (față de 36 în anul 2021), respectiv în vederea realizării de 600 de reparații capitale (față de 695 realizate în anul 2021). Datorită perspectivelor favorabile privind reglementările legislative din acest sector de activitate, considerăm valoarea estimată a investițiilor la un nivel realist. În ceea ce privește direcția strategică reprezentată de optimizarea activităților tradiționale, OMV Petrom are în vedere limitarea declinului producției în România la 7% și optimizarea portofoliului, prin concentrarea pe barilii cei mai profitabili prin vânzarea de zăcăminte.

RAFINARE ȘI MARKETING

Mediul de piață excepțional care a permis creșterea marjelor de rafinare, de la 2,8 \$/bbl în T1 2021, la 18,31\$/bbl în T1 2022, a contribuit semnificativ la rezultatul din exploatare obținut. Marja de rafinare obținută se datorează în special diferențelor fără precedent dintre Ural și Brent, ca urmare a contextului geopolitic actual. Un alt aspect care a determinat obținerea de venituri mai mare este rata mai mare de utilizare a rafinării față de T1 2021, respectiv 98% față de 95%. Astfel, rezultatul din exploatare, excluzând elementele speciale, a fost cu 103% mai mare în T1 2022, față de T1 2021 (626 mil. RON comparativ cu 308 mil. RON).

Estimare diferență Ural-Brent

Mai 2022	Iunie 2022	Iulie 2022	August 2022	Septembrie 2022	Octombrie 2022	Noiembrie 2022	Decembrie 2022
-34	-30.25	-21.25	-16.82	-14.82	-11.5	-10.5	-9.5

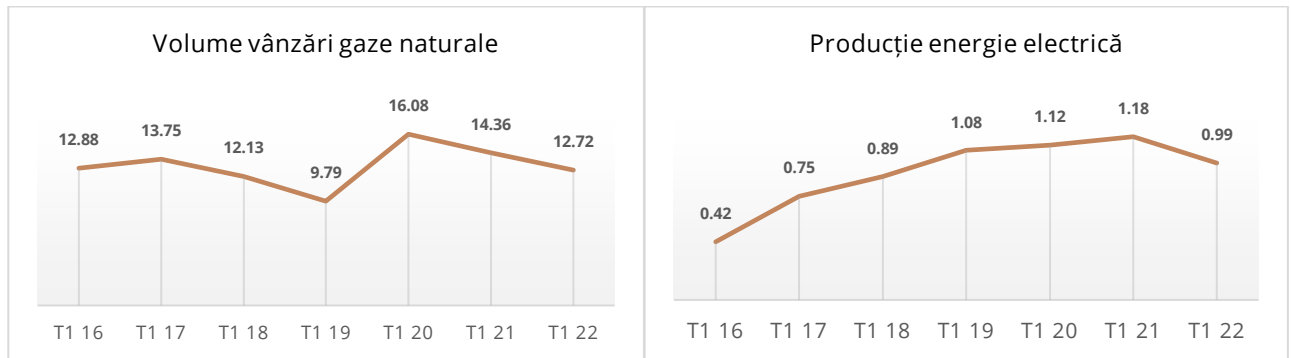
Sursa: cmegroup.com

Investițiile realizate în primul trimestru al anului s-au îndreptat către construcția noului rezervor de țiței și spre înlocuirea camerelor de la instalațiile de cocsare ale rafinării Petrobrazi. Direcția strategică a acestui segment de activitate vizează accelerarea deschiderii în parteneriat cu Auchan a 270 de magazine în stațiile de distribuție modernizate. De asemenea, se estimează obținerea unei marje de rafinare de peste 95%.



GAZE ȘI ENERGIE

Prezența sezonității și a ciclicității determină obținerea de venituri superioare celorlate segmente, reprezentând aproximativ 51% din veniturile consolidate raportate în primul trimestru al anului. Cu toate că volumele de vânzări de gaze naturale s-au situat sub nivelul înregistrat în T1 2021, iar producția netă de energie electrică a fost, de asemenea, mai mică cu aproximativ 16%, în T1 2022 s-au obținut venituri de 6.025,02 mil. RON, de aproximativ 1,83 ori mai mari față de aceeași perioadă a anului 2021.



Atât din cauza mediului de piață nefavorabil, dar și a sezonului cald – care determină o cerere mai redusă a gazelor naturale, și a unor revizii planificate, se întrevide scăderea veniturilor în acest an și implicit a rezultatului obținut, sub nivelul înregistrat în anul 2021.

TARGET PRICE PRIN INTERMEDIUL FCFF (FREE CASH FLOW TO FIRM) – METODA FLUXULUI DE NUMERAR ACTUALIZAT

FCFF - Prognozele au fost realizate pe termen mediu (2022-2025). Pentru actualizarea prețului-țintă s-au luat în considerare: rezultatele financiare ale anului 2021 și ale trimestrului întâi din acest an, evoluția acestora comparativ cu perioadele anterioare corespunzătoare, dar și fluctuațiile semnificative în ceea ce privește evoluția prețului țițeiului și planurile viitoare de dezvoltare ale emitentului.

Premisele estimărilor realizate

- ✓ Activele pe termen lung mențin aceeași creștere medie comparativ cu cea înregistrată în anii anteriori
- ✓ Numerarul disponibil, creanțele și datoriile totale au fost estimate în funcție de ponderea acestora în cifra de afaceri înregistrată
- ✓ Necesarul de finanțare a capitalului de lucru a fost estimat în funcție de trendul acestor elemente în cifra de afaceri pe ultimii 3 ani (ponderea acestora în cifra de afaceri) precum și evoluția viitoare a activelor circulante și a datoriilor curente.
- ✓ **Rata de actualizare a fluxurilor de numerar** – WACC (Weighted Average Cost of Capital) - pentru perioada 2022-2025 este în valoare de 16,38% cu o țintă a raportului Debt-to-equity de 0,46;
- ✓ **Costul capitalurilor proprii**, în urma aplicării metodei CAPM (Capital Asset Pricing Model), a fost de 12%;
- ✓ Având în vedere dinamica sectorului, s-a estimat o rată de creștere terminală de 1%;



GOLDRING

✓ O rată a impozitului pe profit de 16%.

	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT*(1-T)	3,115,434,000	4,265,075,155	4,620,454,879	4,890,958,767	5,557,181,361
+ Depreciation	3,399,410,000	3,935,008,870	3,664,775,787	4,170,161,101	4,054,099,966
Gross CF	6,514,844,000	8,200,084,024	8,285,230,667	9,061,119,868	9,611,281,326
+ WC needs	-2,145,310,000	-4,701,840,258	-1,911,337,989	-2,474,249,080	-2,405,940,709
- CAPEX	1,000,000,000	2,600,000,000	2,600,000,000	2,600,000,000	2,700,000,000
FCFF	3,369,534,000	898,243,767	3,773,892,678	3,986,870,788	4,505,340,617
Discount factor	1.00000	1.00000	0.85925	0.73832	0.63440
PV of FCFF	4,039,265,600	3,369,534,000	771,819,700	2,786,331,853	2,529,281,120
PV of explicit value	8,543,352,691				
PV of TV	30,551,995,419				
NPV (Firm Value)	39,095,348,110				
Less Debt	15,756,010,000				
Cash	10,322,650,000				
Numar actini	56,644,108,335				
Equity Value	33,661,988,110				
Pret/acțiune	0,594				

surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

METODA BAZATĂ PE EVALUAREA PRIN MULTIPLI**

Metoda comparației evaluează compania în raport cu alte companii similar listate, considerate reprezentative pentru sectorul în care aceasta activează. Având în vedere că, pe piața de capital din România, nu există companii listate similare ca domeniu de activitate cu cel al OMV Petrom, a fost luat în considerare un eșantion de companii de pe piața internațională care activează pe un segment de piață identic sau similar cu cel al societății evaluate. În vederea stabilirii intervalului de preț-țintă, s-a utilizat o primă de 1,01% aplicată valorii medii a companiei, calculată pe baza diferenței între valorile înregistrate de către emitent și a companiilor din eșantion.

	Simbol	Titlu	PER	P/S	P/BV	EV/EBITDA
	SUA BP	BP PLC	20.63	0.6	1.59	15.19
	GRECIA ELPE	HELLENIC PETROLEUM	5.74	0.51	1.01	2.43
	ITALIA ENI	Eni SpA	9.63	1.01	2.52	1.75
	NORVEGIA EQNR	Equinor ASA	25.17	0.47	2.78	13.23
	PORTUGALIA GLPEY	Galp Energia	3.86	0.32	0.63	2.04
	UK LKOH	Lukoil	3.11	0.33	0.79	2.01
	POLONIA LTS	Grupa LOTOS S.A	3.9	0.34	0.79	2.5
	UNGARIA MOL	MOL Magyar Olaj	15.45	1.79	4.47	13.87
	FINLANDA NESTE	NESTE OYJ	2.57	0.26	0.32	N/A
	SERBIA NIIS	Naftna Industrija Srbije a.d.	7.73	0.34	0.92	1.29
	AUSTRIA OMV	OMV Aktiengesellschaft	5.36	0.46	0.73	2.61
	POLONIA PGN	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A.	2.61	0.21	0.58	2.52
	POLONIA PKN	Polski Koncern Naftowy ORLEN Spółka Akcyjna	10.05	0.75	1.19	4.07
	OLANDA RDSA	ROYAL DUTCH SHELL	8.53	0.42	0.92	4.05
	SPANIA REP	REPSOL	22.59	0.13	1.25	14.52
	ITALIA SRS	SARAS	12.92	0.31	4.11	N/A
	TURCIA TUPRS	Türkiye Petrol Rafinerileri A.S.	8.84	0.97	0.74	5.14
	SNP	OMV Petrom	6.15	0.75	0.69	N/A



GOLDRING

Media	9.99	0.54	1.54	5.86
Mediana	8.13	0.38	0.965	2.565

	PER	P/S	P/BV	EV/EBITDA	MEDIA
Valoare companie în funcție de media eșantionului Primă	28,617,346,063	14,080,691,707	52,603,855,875	34,272,164,286	32,393,514,482
VALOARE DUPĂ DISCOUNT NR. ACȚIUNI PREȚ/ACȚIUNE	28,905,766,985	14,222,604,450	53,134,025,674	34,617,577,491	32,719,993,650 56.644.108.335 0,578

***randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 16.05.2022, la preț de închidere*

surse: www.investing.com, www.yahoofinance.com, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring

Departamentul de Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Camil Apostol. Manager Departament Analiză
camil.apostol@goldring.ro

Roxana Stejerean. Analist Financiar
roxana.stejerean@goldring.ro

Claudiu Demian. Analist Financiar
claudiu.demian@goldring.ro

Disclaimer

Data	Recomandare	Preț țintă (12luni)	Tip raport
19/05/2022	-	0,578-0,596	Actualizare
07/02/2022	-	0,534-0,573	Actualizare
03/11/2021	-	0,489-0,501	Actualizare
12/08/2021	-	0,414-0,458	Actualizare
10/02/2021	Cumpărare	0,445	Inițial

Analiza va fi actualizată la apariția de evenimente majore/importante care influențează analiza inițială/ultima actualizare realizată.

Pentru mai multe detalii privind analiza (prețul țintă, informațiile prezentate, premisele evaluării, metodologia de evaluare, etc.) se va contacta analistul/analistii prin canalele de comunicare oferite în raportul actual.

Conținutul raportului, realizat în numele Goldring SA SSIF, are scop informativ și nu va fi considerat o recomandare de investiții sau o ofertă de a cumpăra, a vinde sau a schimba nici un fel de instrumente financiare în conformitate cu legile piețelor de capital din România sau cu cele ale altor state.

Goldring SA SSIF declară că acest raport nu a fost comunicat emitentului la care se referă în mod direct pe email fără însă ca acesta din urmă să intervină cu modificări legate de prețul țintă specificat în raport.

În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și a riscurilor implicate și să țină cont de faptul că performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța viitoare.

Goldring SA, angajații sau colaboratorii săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod.

Este posibil ca Societatea, aliații sau angajații aceștia să dețină în nume propriu produse prezentate în acest raport, să efectueze tranzacții cu astfel de instrumente financiare sau chiar să fi prestat servicii de consultanță pentru emitenții prezentați în acest material.

Certificarea analistului/analistilor

Analistul/analistii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică că: 1. nu au niciun interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.

2. nicio parte a remunerației analistului/analistilor care au pregătit acest raport nu este sau nu va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Este recomandabil ca o decizie de investire să fie luată după consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anunțați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt, mai degrabă, forme de estimare și nu pot garanta un profit cert.

Investiția în instrumente financiare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Analizele, comentariile și opiniile exprimate prin intermediul rapoartelor de analiză, reprezintă punctul de vedere al autorilor acestora și nu implică în niciun fel răspunderea Goldring SA.

Preluarea și publicarea informațiilor din rapoarte nu este permisă decât cu acordul scris al Goldring SA.

Email: goldring@goldring.ro ▪ Web: www.goldring.ro

540014 TÎRGU MUREȘ ▪ Str. Tudor Vladimirescu nr. 56A ▪ Jud. Mureș, Romania
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 ▪ Tel/Fax: +4 0365 455 254 ▪ Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Analize realizate de SSIF Goldring SA în ultimele 12 luni

Simbol	Recomandare	Preț țintă/Interval preț țintă	Data raport	Tip raport
M	BUY	11.07 – 12.72	01.03.2021	Actualizare
AAG	-	3.45 – 3.74	12.03.2021	Inițial
TBK	-	26.93 – 27.75	19.03.2021	Inițial
SFG	-	16.94 – 18.05	30.03.2021	Inițial
DIGI	-	34.36 – 35.41	30.03.2021	Inițial
SNP	-	0.410-0.458	12.08.2021	Actualizare
DIGI	-	39.5-42.1	24.08.2021	Actualizare
AAG	-	3.75-3.96	01.09.2021	Actualizare
SFG	-	18.04-18.24	07.09.2021	Actualizare
SNP	-	0.489-0.501	05.11.2021	Actualizare
TBK	-	47.08-48.92	15.11.2021	Actualizare
SNP	-	-	17.01.2022	Preview
SNG	-	39.64-42.28	04.02.2022	Inițial
SNP	-	0.534-0.573	07.02.2022	Actualizare
ONE	BUY	1,69	11.02.2022	Inițial
SFG	-	15.96-17.50	18.03.2022	Actualizare
SNP	-	-	28.04.2022	Preview
BRD	-	17.80-18.47	04.05.2022	Inițial
SNG	-	-	12.05.2022	Preview