

ВЫПУСК: ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ» СЕРИИ 005P-11R / 005P-12R

Параметры выпуска	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Позднее
Срок обращения	3 года / 5 лет
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 160 б.п. / КС ЦБР + 180 б.п.
Дата книги	9 сентября
Дата размещения	18 сентября

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	3 607	4 100	-12,0%
EBITDA, млрд руб.	908	1 150	-21,0%
Чистая прибыль, млрд руб.	256	501	-48,8%
Рентабельность по EBITDA	25,2%	28,0%	-2,9 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	7,1%	12,2%	-5,1 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	1 430	1 175	+21,7%
Чистый долг, млрд руб.	1 247	958	+30,2%
Долг/ EBITDA	1,6x	1,0x	
Чистый долг/ EBITDA	1,4x	0,8x	
Процентное покрытие	5,9	9,6	

Оценка выпуска

С нашей точки зрения, справедливая премия по купону к КС ЦБР по трехлетнему выпуску составляет в диапазоне 140-150 б.п. а по пятилетнему выпуску порядка 160-170 б.п., учитывая результаты последних размещений выпусков с наивысшим уровнем рейтинга.

По предлагаемым к размещению выпускам первоначальные ориентиры по купонам установлены на уровне не выше КС ЦБР +160 б.п.(на 3 года) и КС ЦБР +180 б.п. (на 5 лет). У Компании в обращении 12 выпусков с плавающими купонами, привязанными к КС ЦБР.

Рыночная история

ПАО «Газпром нефть» присутствует на облигационном рынке с 1997 г. В настоящее время на рынке в обращении находится 21 выпуск совокупным объемом 1 143 млрд руб. (из них один выпуск в юанях на 2 млрд юаней, и два в долларах на 410 млн долларов США). Ближайшие погашения в декабре 2026 г. – один в рублях на 12 млрд руб. и один в юанях, оферт по торгующимся выпускам не предусмотрено.

В 2026 г. было размещено семь займов, из них один в долларах, остальные шесть с плавающими купонами, привязанными к КС ЦБР (по 4 выпускам премия установлена в 150 б.п., по предыдущему с размещением в июне - 140 б.п.).

Рейтинги

02/04/2026 АКРА подтвердило рейтинг кредитоспособности ПАО «Газпром нефть» на уровне AAA (RU) с сохранением стабильного прогноза.

16/06/2026 Эксперт РА подтвердил рейтинг кредитоспособности ПАО «Газпром нефть» на уровне ruAAA с сохранением стабильного прогноза.

Отчетность за 1П 2026 г. – сильный второй квартал

По итогам 1П 2026 г. выручка выросла на 5,9% г/г до 1,88 трлн руб. В основном рост был обеспечен во 2 кв. 2026 г. который составил 15,6% г/г после 3,7%-ного снижения выручки в 1 кв. 2026 г.

EBITDA по итогам 1П 2026 г. увеличилась на 46% г/г до 621,2 млрд руб., рентабельность значительно повысилась до 33% с 24% по итогам 1П 2025 г. Компания также отразила сильный рост чистой прибыли на 68,9% г/г до 295,5 млрд руб., также обеспеченный динамикой во 2-м квартале (чистая прибыль +182,5% г/г после слабого снижения в 1-м кв.)

Объем долга вырос по итогам полугодия на 29,4% с начала года до 1,85 трлн руб., денежные средства – на 138% до 435 млрд руб., чистый долг – на 13,4% до 1,4 млрд руб.

Долговая нагрузка чуть снизилась по сравнению с 2025 г. 1,5x и 1,1x по совокупному и чистому долгу, соответственно. При этом существенно улучшился показатель процентного покрытия до 10,3x с 5,9x по итогам 1П 2025 г., что было обеспечено на фоне роста операционной прибыли (на 163% г/г) и сокращением финансовых расходов (на 26% г/г) во втором квартале 2026 г.

О Компании

ПАО «Газпром нефть» – ВИНК, в структуру которой входят более 70 нефтедобывающих, нефтеперерабатывающих и сбытовых предприятий в России, странах ближнего и дальнего зарубежья. ПАО «Газпром» является мажоритарным акционером с долей 95,7%.

Объем добычи углеводородов «Газпром нефти» за первое полугодие 2026 года составил 65,6 млн т н.э. (+1% г/г). Объем нефтепереработки составил 20,3 млн т.(-6,3% г/г). В отчетном периоде Газпром нефть начала полномасштабную добычу нефти на Чонской группе месторождений в Восточной Сибири. Созданный производственный комплекс внесет вклад в формирование нового стратегического центра нефтедобычи и позволит нарастить поставки углеводородов на растущие рынки Азии.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	005P-11R	9 сентября / 18 сентября	КС ЦБР + 160 б.п.	- / 3,0	Позднее	30	AAA(RU) / ruAAA /-/-
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	005P-12R	9 сентября / 18 сентября	КС ЦБР + 180 б.п.	- / 5,0		30	AAA(RU) / ruAAA /-/-
АО «Заслон»	002P-01	9 сентября / 14 сентября	Не выше 17,5% / 18,98%	- / 3,0	2,0	30	BBB+(RU) / ruA- / -/-
ВЭБ.РФ	ПБО- 002P-61	10 сентября / 15 сентября	Не более индекс RUONIA + 200 б.п.	- / 3,5	Не менее 50,0	91	AAA(RU) / ruAAA /-/-
НАО ПКО «ПКБ»	001P-12	10 сентября / 15 сентября	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 3,12 (амортизация)	1,0	30	- / ruA- / A.ru / -
ПАО ЛК «ЕВРОПЛАН»	001P-10	18 сентября / 23 сентября	КБД (1,4 г.) + 225 б.п.	- / 2,0	Не менее 5,0	30	AA(RU) / ruAA / - / -
АО «ЛОЭСК»	001P-01	24 сентября / 29 сентября	Позднее КБД+ спред	2,0 / 3,0	Не более 1,0	30	-
НАЦПРОЕКТСТРОЙ КАПИТАЛ	001P-01	Вторая декада сентября	КБД + 400 б.п.	- / 3,0	Не менее 5,0	30	- / ruA+ / A.ru / -
НАЦПРОЕКТСТРОЙ КАПИТАЛ	001P-02	Вторая декада сентября	КС ЦБР + 450 б.п.	- / 2,5		30	- / ruA+ / A.ru / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	1П 2026	1 880	33,0%	295,5	1,5	1,1	Нефть и газ
АО «Заслон»	2025	29,8	18,1%	3,3	0,3	отр.	ИТ (НТЦ)

**Общество с ограниченной ответственностью
«Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)**

Адрес:
123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1.
Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон:
8 (800) 222 29 64

www.region.broker

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»)).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.