

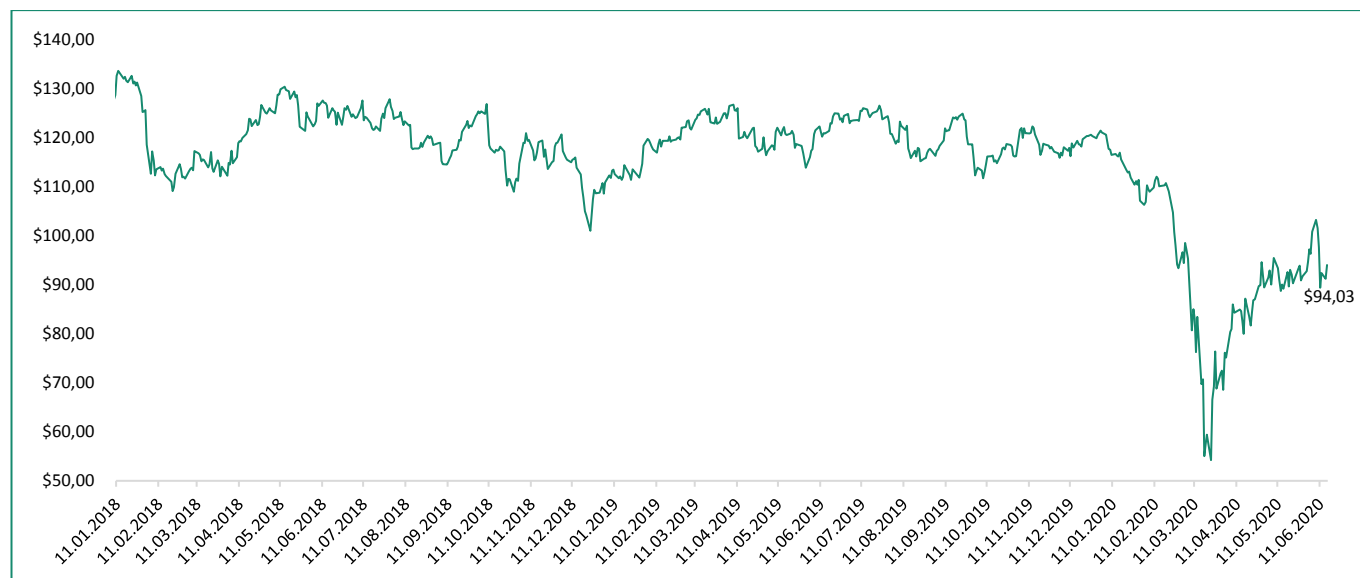


**АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА:
ПРОСТЫЕ АКЦИИ
CHEVRON CORPORATION**



Информация о финансовом инструменте

Динамика цен акций Chevron Corporation



Показатели финансовых инструментов

Тикер	Цена на начало 2019	Цена на начало 2020	Текущая цена	Капитализация	EPS	P/B	P/E
CVX	\$110,69	\$121,43	\$94,03	\$182,18 млрд	1,54	1,27	47,47

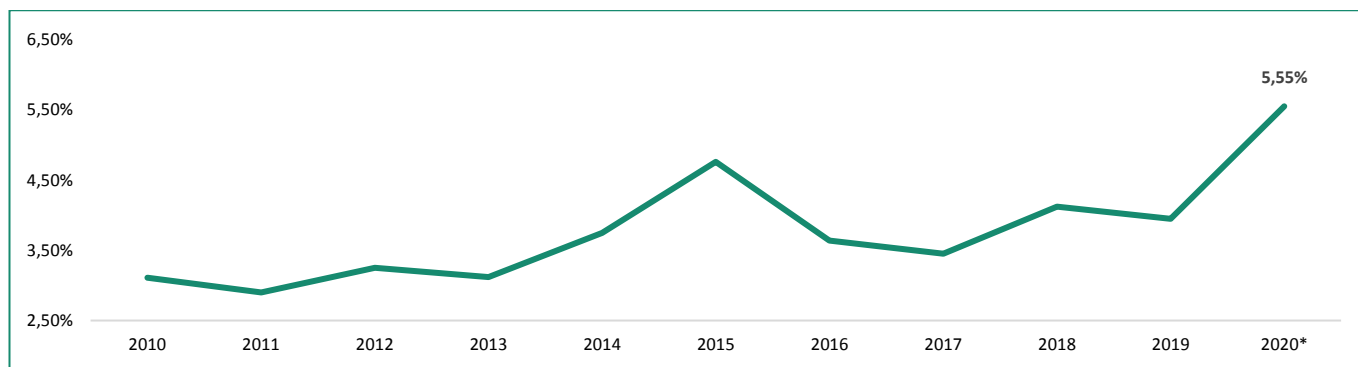
Информация по дивидендам

Годовой дивиденд за 2019 год составил \$4,76 на акцию, что делает 2019 год 32-м годом подряд, когда компания увеличила свою ежегодную выплату дивидендов на акцию. В январе 2020 года Совет директоров компании одобрил увеличение ежеквартальных дивидендов на \$0,10 на акцию до \$1,29 на акцию, выплачиваемых в марте 2020 года, что представляет собой увеличение на 8,4%. Дивиденды, выплаченные простым акционерам, составили \$9,0 млрд в 2019 году и \$8,5 млрд в 2018 году.

История выплат дивидендов

Дивиденд	Тип	Дата закрытия реестра	Дата выплаты
\$1,29	Квартальный	19.05.2020	10.06.2020
\$1,29	Квартальный	18.02.2020	10.03.2020
\$1,19	Квартальный	18.11.2019	10.12.2019
\$1,19	Квартальный	19.08.2019	10.09.2019
\$1,19	Квартальный	17.05.2019	10.06.2019
\$1,19	Квартальный	15.02.2019	11.03.2019
\$1,12	Квартальный	16.11.2018	10.12.2018
\$1,12	Квартальный	17.08.2018	10.09.2018
\$1,12	Квартальный	18.05.2018	11.06.2018
\$1,12	Квартальный	16.02.2018	12.03.2018

Динамика годовой дивидендной доходности (%)



Рейтинги компании

Chevron Corporation имеет рейтинги от ведущих кредитных рейтинговых агентств.

Рейтинговое агентство	Рейтинг финансовой устойчивости	Прогноз
Moody's Investor Service Inc.	Aa2	Позитивный
S&P Rating Services	AA	Негативный

Общие сведения о компании

Chevron Corporation управляет своими инвестициями в дочерние и зависимые компании и оказывает административную, финансовую, управленческую и технологическую поддержку американским и международным дочерним компаниям, занимающимся интегрированными операциями в области энергетики и химических веществ. Операции по добыче нефти и природного газа включают в основном:

- разведку, разработку и добычу сырой нефти и природного газа; переработку, сжижение, транспортировку и регазификацию, связанные со сжиженным природным газом;
- транспортировку сырой нефти по крупным международным экспортным нефтепроводам;
- транспортировку, хранение и сбыт природного газа; и
- завод по производству сжиженного газа.

Нисходящие операции (переработка и сбыт) включают в себя в основном:

- переработку сырой нефти в нефтепродукты;
- сбыт сырой нефти и нефтепродуктов;
- транспортировку сырой нефти и нефтепродуктов по трубопроводам, морским судам, моторному оборудованию и железнодорожным вагонам; а также
- производство и сбыт товарных нефтехимических продуктов, пластмасс для промышленного использования и топливно-смазочных добавок.

По состоянию на 31 декабря 2019 года в компании Chevron работало около 48 200 сотрудников (в том числе около 3 500 сотрудников станции технического обслуживания). Примерно 25 400 сотрудников (включая около 3 200 сотрудников станции технического обслуживания), или 53 процента, были заняты в операциях США.

Восходящая и нисходящая деятельность компании и ее акционерных филиалов широко рассредоточена географически, с операциями и проектами* в Северной Америке, Южной Америке, Европе, Африке, Азии и Австралии.

По состоянию на 31 декабря 2019 года 28% чистых доказанных запасов нефтяного эквивалента компании находились в США, 23% - в Австралии и 19% - в Казахстане.

Чистые доказанные остатки резервов на конец каждого из трех лет с 2017 по 2019 год показаны в следующей таблице:

По состоянию на 31 декабря

	2017	2018	2019
<i>Жидкости (млн баррелей)</i>			
Объединенные компании	4 530	4 975	4 771
Дочерние компании	2 012	1 815	1 750
Итого жидкости	6 542	6 790	6 521
<i>Природный газ (млрд кубических футов)</i>			
Объединенные компании	27 514	28 733	26 587
Дочерние компании	3 222	2 843	2 870
Итого природный газ	30 736	31 576	29 457
<i>Нефтяной эквивалент (млн баррелей)</i>			

Объединенные компании	9 116	9 764	9 202
Дочерние компании	2 549	2 289	2 229
Итого нефтяной эквивалент	11 665	12 053	11 431

Коэффициент конверсии нефтяного эквивалента составляет 6000 кубических футов природного газа = 1 баррель сырой нефти

В нижеследующей таблице приводится сводная информация о чистом производстве жидких углеводородов и природного газа за 2019 и 2018 годы компанией и ее филиалами. Мировая добыча нефтяного эквивалента в размере 3,058 миллиона баррелей в сутки в 2019 году выросла более чем на 4% по сравнению с 2018 годом. Увеличение добычи за счет сланцевых и плотностных свойств, а также проект Wheatstone в Австралии были частично компенсированы нормальным снижением добычи на месторождениях.

Компоненты нефтяного эквивалента

Тысячи баррелей в сутки (MBPD) Миллионы кубических футов в день (MMCFPD)	Нефтяной эквивалент (MBPD)		Жидкости (MBPD)		Природный газ (MMCFPD)	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Соединенные Штаты	929	791	724	618	1 225	1034
Прочие страны Западного полушария						
Аргентина	27	24	23	20	25	24
Бразилия	8	11	8	10	2	4
Канада	135	116	119	103	95	79
Колумбия	11	14	-	-	64	82
Итого Западное полушарие	181	165	150	133	186	189
Африка						
Ангола	95	108	86	98	52	59
Демократическая Республика Конго	-	1	-	1	-	-
Нигерия	209	239	173	200	215	233
Республика Конго	52	52	49	49	13	14
Итого Африка	356	400	308	348	280	306
Азия						
Азербайджан	20	20	18	18	10	10
Бангладеш	110	112	4	4	638	648
Китай	31	29	16	16	93	84
Индонезия	109	132	101	113	52	113
Казахстан	49	46	28	27	129	120
Мьянма	15	16	-	-	93	98
Секционированная Зона ¹	-	-	-	-	-	-
Филиппины	26	26	3	3	136	138
Тайланд	238	236	65	66	1 038	1 022
Итого Азия	598	617	235	247	2 189	2 233
Австралия / Океания						
Австралия	455	426	45	42	2 460	2 304
Итого Австралия / Океания	455	426	45	42	2 460	2 304
Европа						
Дания	5	19	3	12	11	45
Великобритания	62	65	44	43	108	133
Итого Европа	67	84	47	55	119	178
Итого объединенные компании	2 586	2 483	1 509	1 443	6 459	6 244

¹ Расположен между Саудовской Аравией и Кувейтом. Производство было закрыто с мая 2015 года.

Дочерние компании	472	447	356	339	698	645
Итого включая дочерние компании	3 058	2 930	1 865	1 782	7 157	6 889

Компания продает нефтепродукты под основными брендами "Chevron", "Texaco" и "Caltex" во многих частях мира. В следующей таблице указаны объемы реализации продуктов переработки компании и ее филиалов, за исключением внутрифирменных продаж, за три года, закончившихся 31 декабря 2019 года:

Объемы реализации нефтепродуктов

<i>тысячи баррелей в день</i>	2017	2018	2019
США			
Бензин	625	627	667
Реактивное топливо	242	255	256
Дизельное Топливо / Газойль	179	188	191
Топочный мазут	48	48	42
Прочие нефтепродукты	103	100	94
Итого США	1 197	1 218	1 250
Международный рынок			
Бензин	365	336	289
Реактивное топливо	274	276	238
Дизельное Топливо / Газойль	490	446	427
Топочный мазут	162	177	167
Прочие нефтепродукты	202	202	206
Итого Международный рынок	1 493	1 437	1 327
Итого объемы реализации	2 690	2 655	2 577

В США компания работает под брендами Chevron и Texaco. В конце 2019 года компания поставляла продукцию напрямую или через розничных торговцев и маркетологов примерно 7 900 автозаправочным станциям марки Chevron и Texaco, главным образом в южных и западных штатах. Примерно 310 из этих торговых точек являются принадлежащими компании или арендованными станциями.

За пределами Соединенных Штатов компания Chevron поставляла напрямую или через розничных торговцев и маркетологов около 5 100 фирменных станций технического обслуживания, включая филиалы. Компания работает на рынках Латинской Америки под брендом Texaco. В 2019 году Chevron продолжила расти, расширяясь до почти 200 фирменных станций на северо-западе Мексики в конце года. Компания также работает через филиалы под различными торговыми марками. В Азиатско-Тихоокеанском регионе и на Ближнем Востоке компания использует бренд Caltex. В Южной Корее компания работает через свой 50-процентный филиал GSC.

В декабре 2019 года компания подписала соглашение о приобретении сети терминалов и станций технического обслуживания в Австралии, которая, как ожидается, закроется во второй половине 2020 года, ожидая одобрения регулирующих органов.

Chevron продает коммерческое авиационное топливо примерно в 70 аэропортах по всему миру. Кроме того, компания реализует широкий ассортимент смазочных материалов и охлаждающей жидкости продуктов под брендами Havoline, Delo, Ursa, Meropa, Rando, Clarity и Targo в США и под брендами Chevron, Texaco Caltex по всему миру.

Ниже приводится описание основных дочерних компаний, включая существенные различия между балансовой стоимостью инвестиций компании и ее базовым капиталом в чистых активах дочерних компаний:

Компания "Tengizchevroil". Chevron владеет 50% пакетом акций компании "Тенгизшевройл" (ТШО), которая управляет месторождениями сырой нефти Тенгиз и Королев в Казахстане. По состоянию на 31 декабря 2019 года балансовая стоимость инвестиций компании в ТШО была примерно на \$110 млн выше, чем сумма базового капитала в чистых активах ТШО. Эта разница возникает в результате приобретения компанией Chevron части своей доли участия в ТШО по стоимости, превышающей базовую балансовую стоимость этой части чистых активов ТШО. В состав инвестиций входит кредит ТШО для финансирования разработки будущего проекта по управлению ростом и устьевым давлением скважин с балансом в размере \$3 350. млн

Petropiar. Chevron имеет 30% пакет акций Petropiar, акционерного общества, которое управляет месторождением тяжелой нефти Нуураги и проектом модернизации в венесуэльском поясе Ориноко. По состоянию на 31 декабря 2019 года балансовая стоимость инвестиций компании в Petropiar была примерно на \$130 млн меньше суммы базового капитала в чистых активах Petropiar. Разница представляет собой превышение базового капитала Chevron в чистых активах Petropiar над чистой балансовой стоимостью активов, внесенных в предприятие.

Petroboscan. Chevron владеет 39,2% акций Petroboscan, акционерной компании, которая управляет месторождением Боскан в Венесуэле. По состоянию на 31 декабря 2019 года балансовая стоимость инвестиций компании в Petroboscan была примерно на \$90 млн выше, чем сумма базового капитала в чистых активах Petroboscan. Эта разница отражает превышение чистой балансовой

стоимости активов, внесенных компанией Chevron, над ее базовым капиталом в чистых активах Petrobrascan. Компания также имеет непогашенный долгосрочный кредит Petrobrascan в размере \$566 млн на конец 2019 года.

Каспийский Трубопроводный Консорциум. Chevron имеет 15% долю участия в Каспийском трубопроводном консорциуме-компании с переменной долей участия, которая обеспечивает важнейший экспортный маршрут сырой нефти как из ТШО, так и из Карачаганак. Компания имеет инвестиции и авансы на общую сумму \$883 млн, включая долгосрочные кредиты в размере \$199 млн на конец 2019 года. Эти кредиты были предоставлены для финансирования 30% первоначального строительства трубопровода. Компания не является основным бенефициаром консорциума, поскольку она не руководит деятельностью консорциума и получает только свою пропорциональную долю финансовой прибыли.

Angola LNG Limited Chevron. владеет 36,4% долей в компании Angola LNG Limited, которая перерабатывает и сжижает природный газ, добываемый в Анголе, для поставок на международные рынки.

Chevron Phillips Chemical Company LLC. Chevron владеет 50% акций Chevron Phillips Chemical Company LLC. Другая половина принадлежит компании Phillips 66.

ОО "Caltex Corporation". Chevron принадлежит 50% корпорации ОО "Caltex Corporation" (совместное предприятие с GS Energy). Совместное предприятие импортирует, перерабатывает и продает нефтепродукты, нефтехимические продукты и смазочные материалы, преимущественно в Южной Корее.

Текущее финансовое состояние компании

Отчет о прибылях и убытках

в миллионах долларов США	2017	2018	2019	2017 / 2018	2018 / 2019
				+/- %	+/- %
Выручка	127 485,0	158 902,0	139 865,0	24,64%	-11,98%
Валовая прибыль	58 909,0	64 324,0	59 752,0	9,19%	-7,11%
Валовая прибыль, маржа %	46,2%	40,5%	42,7%		
Операционная прибыль	3 499,0	14 624,0	10 478,0	317,95%	-28,35%
Операционная прибыль, маржа %	2,74%	9,20%	7,49%		
Чистая прибыль	9 195,0	14 824,0	2 924,0	61,22%	-80,28%

Выручка компании по итогам 2019 года составила \$139,87 млрд, снизившись на 11,98%, в сравнении с выручкой по итогам 2018 года, которая составляла \$158,9 млрд.

Выручка Chevron Corporation по операционным сегментам

Выручка для добывающего сегмента формируется в основном за счет добычи и продажи сырой нефти и природного газа, а также продажи сторонней добычи природного газа. Выручка для нижестоящего сегмента формируется за счет переработки и сбыта нефтепродуктов, таких как бензин, авиатопливо, газойли, смазочные материалы, остаточные мазуты и другие продукты, получаемые из сырой нефти. Этот сегмент также генерирует доход от производства и продажи топливно-смазочных присадок, а также от транспортировки и торговли нефтепродуктами и сырой нефтью. "Все прочее" виды деятельности включают доходы от страховых операций, операций с недвижимостью и технологических компаний.

По состоянию на 31 декабря

	2017	2018	2019
<i>Разведка и добыча</i>			
США	13 242	22 891	23 358
Международный рынок	28 680	37 822	35 628
Промежуточный результат	41 922	60 713	58 986
Межсегментные ликвидации – США	(9 341)	(13 965)	(14 944)
Межсегментные ликвидации – Международный рынок	(11 471)	(13 679)	(12 335)
Итого Разведка и добыча	21 110	33 069	31 707
<i>Переработка и сбыт</i>			
США	53 140	59 376	55 271
Международный рынок	61 395	70 095	57 654
Промежуточный результат	114 535	129 471	112 925
Межсегментные ликвидации – США	(14)	(2 742)	(3 924)
Межсегментные ликвидации – Международный рынок	(1 166)	(1 132)	(1 089)

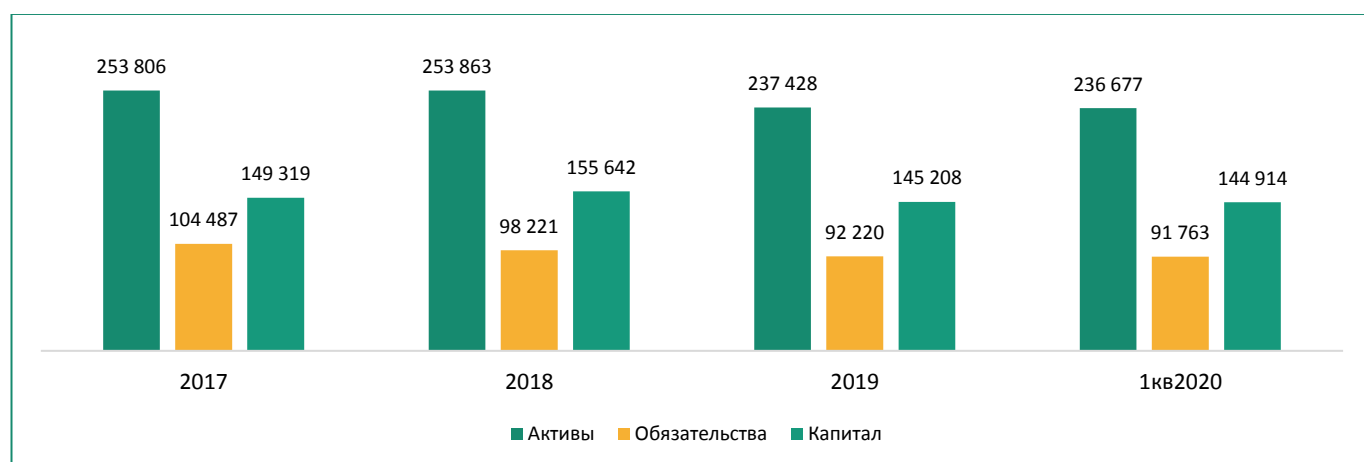
Итого Переработка и сбыт	113 355	125 597	107 912
<i>Прочие</i>			
США	1 022	1 022	1 064
Международный рынок	26	22	20
Промежуточный результат	1 048	1 044	1 084
Межсегментные ликвидации – США	(814)	(786)	(818)
Межсегментные ликвидации – Международный рынок	(25)	(22)	(20)
Итого Прочие	209	236	246
<i>Выручка от реализации</i>			
США	67 404	83 289	79 693
Международный рынок	90 101	107 939	93 302
Промежуточный результат	157 505	191 228	172 995
Межсегментные ликвидации – США	10 169	(17 493)	(19 686)
Межсегментные ликвидации – Международный рынок	12 662	(14 833)	(13 444)
Итого выручка от реализации	134 674	158 902	139 865

Результаты за 1 квартал 2020 года

<i>в миллионах долларов США</i>	2019	2020	2019 / 2020
			+/- %
Выручка	34 189	29 705	-13,12%
Валовая прибыль	14 486	14 196	-2,00%
Валовая прибыль, маржа %	42,4%	47,8%	
Операционная прибыль	3 171	2 511	-20,81%
Операционная прибыль, маржа %	9,27%	8,45%	
Чистая прибыль	2 649,0	3 599,0	35,86%

Результаты Chevron в 1 квартале 2020 года были невероятно сильными, учитывая, что это был один из худших кварталов, связанных с COVID-19. Chevron удалось заработать \$3,6 млрд благодаря марже за переработку и сбыт и увеличению Пермского производства. Скорректированная прибыль компании на самом деле была немного ниже. Однако денежный поток компании оставался сильным. Этот денежный поток поможет поддержать деятельность компании, и ей удалось покрыть свои дивиденды в размере \$2,5 на акцию.

Отчет о финансовом положении



Что касается прочности баланса, то Chevron является наиболее консервативной компанией с самым низким соотношением финансового долга к EBITDA (0,83) в сравнении с Exxon Mobil (1,08) и Occidental Petroleum (3,31).

Что может беспокоить инвесторов, так это то, что срок погашения долга Chevron короче, чем у Occidental и Exxon Mobil. Многие долги Occidental и Exxon Mobil должны быть погашены в ближайшие 30-70 лет. В то время как самая дальняя дата погашения долга Chevron должна наступить в 2038 году, существует около \$11,14 млрд долга Chevron, подлежащего погашению с 2020 по 2022 год. Однако при годовом показателе EBITDA в \$30-35 млрд долгосрочные долги компании не представляют большой угрозы. На самом деле,

имея сильный баланс, Chevron может рефинансировать свой долг или даже увеличить заимствования, чтобы пережить этот трудный период.

Влияние COVID-19

Компания Chevron решительно отреагировала на COVID-19, стремясь сохранить свои позиции в качестве одной из наиболее финансируемых и позиционируемых нефтяных компаний.

У компании было <50 подтвержденных случаев заболевания сотрудников, солидная сумма, учитывая общее количество сотрудников, которыми располагает компания. Компания наращивает свои возможности тестирования, что позволит сотрудникам вернуться к работе, и инвестирует в новые гуманитарные усилия. С точки зрения людей, компания продолжает выполнять свои цели, работая над своим бизнесом.

Нисходящий бизнес компании значительно сократился из-за более низкой загрузки. Однако компания хорошо подготовилась к восстановлению экономики. В то же время добывающий бизнес компании хорошо работает, поставляя 100% контрактных грузов СПГ. Компания свернула значительное производство и остановила буровые установки, однако это позволило ей приспособиться к низким ценам.

Наконец, цепочка поставок компании остается сильной. Компания не видела серьезных сбоев в своей деятельности и продолжает следить за своим финансовым состоянием. Компания сотрудничает с поставщиками, и можно ожидать, что это будет продолжаться и впредь.

Компания также сумела значительно сократить свои расходы. Компания объявила, что она значительно сократит свои капитальные расходы с \$20 млрд в своем бюджете на 2020 год до \$14 млрд, основываясь на своем руководстве от 1 мая. Только это сэкономит компании \$6 млрд ежегодно, и компания уже потратила значительную часть из них.

Это будет поддерживать его финансовое положение в будущем.

Выводы

Chevron Corporation – это одна из крупнейших публично торгуемых нефтяных компаний в мире с рыночной капитализацией в более \$180 млрд. Кроме того, компания быстро стала одной из самых уважаемых нефтяных компаний в мире с точки зрения ее способности вознаграждать акционеров. На самом деле компания сейчас составляет более 90% от размера своего крупнейшего конкурента Exxon Mobil.

В целом, компания обладает четкой способностью генерировать долгосрочные двузначные доходы, используя преимущества текущего состояния рынка. Компания могла бы сделать значительные приобретения более мелких компаний, переживающих трудные времена, средних компаний, чтобы улучшить свою маржу, или целый ряд других оппортунистических приобретений.

Также немаловажным бонусом является высокая дивидендная доходность.



Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

akoishybayeva@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44

DBadayev@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 44 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».