

Noile provocari din piata gazului natural

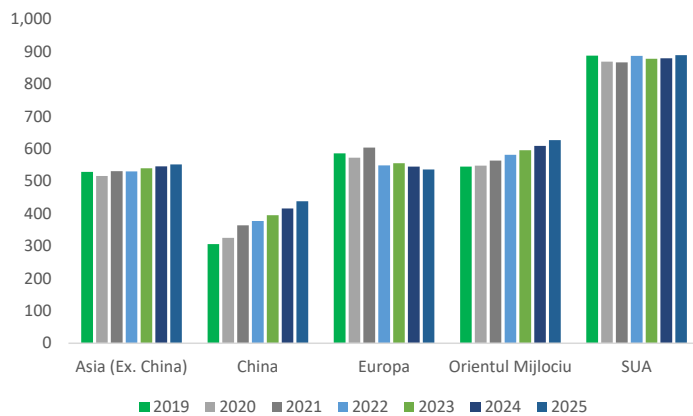
Evolutia consumului de gaz natural

Restrictiile cauzate de pandemie in 2020 au avut ca rezultat o incetinire a cresterii economiilor lumii si o scadere a consumului de gaz natural si de electricitate. In timp ce la nivel global cererea a scazut cu 2% in 2020, in 2021, o data cu revenirea economica, a putut fi observat un apetit crescut pentru gazul natural, in special in China (12%) si Europa (5%).

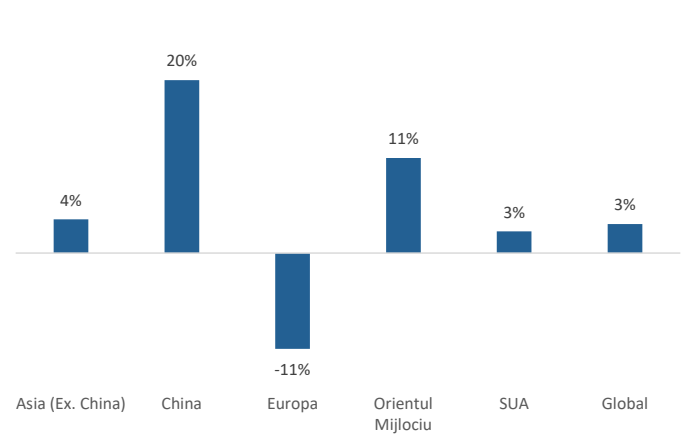
Conform celor de la IEA, la nivel global, consumul de gaz natural este asteptat sa creasca pana in 2025 cu 3% comparativ cu finalul anului trecut, estimari mult mai temperate fata de raportul din 2021, cand se estima o crestere cu peste 5% pentru acelasi interval. Evolutia cererii difera insa intre regiuni, in timp ce in China consumul de gaz natural este estimat ca va creste cu 20%, pe fondul cresterii activitatii industriale, in Europa consumul este previzionat sa scada cu 11%, pe fondul reducerii estimarilor de crestere economica, a masurilor de eficientizare energetica ce urmeaza a fi implementate ca parte a strategiei la nivel european, atat in industrie cat si pe segmentul rezidential, dar si adaugarii mai multor capacitati de productie a energiei din surse regenerabile.

Sursa: analiza TradeVille, IEA

Evolutie cerere gaz natural la nivel global



Evolutie cerere gaz natural 2021-2025

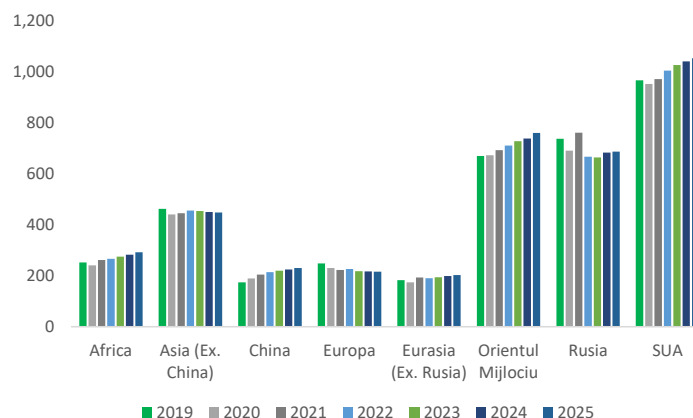


Sursa: analiza TradeVille, IEA

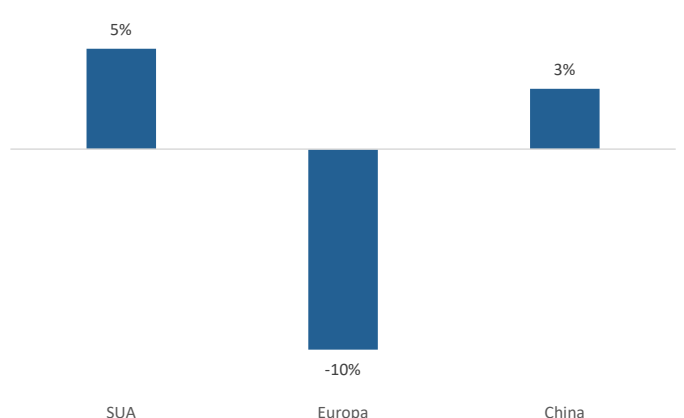
In ceea ce priveste partea de productie, estimarile sunt ca pana in 2025 productia de gaz natural sa creasca cu 4% fata de nivelul anului 2021, principalii jucatori ce intentioneaza sa-si sporeasca volumul produs fiind China (12%), producatorii africani si cei din orientul mijlociu.

In prima jumtate a lui 2022 s-a inregistrat o scadere cu 10% a consumului de gaz natural in Europa, pe fondul inchiderii unor unitati de productie sau a reducerii intensitatii unor activitati industriale, coroborate si cu actualul context al preturilor, cauzat de conflictul ruso-ucrainean si de decizia luata la nivel european de a renunta la gazul rusesc, in timp ce in SUA si China consumul a continuat sa creasca.

Evolutie productie gaz natural global



Evolutie cerere gaz natural S1* 2022 vs. S1* 2021



Sursa: analiza TradeVille, IEA

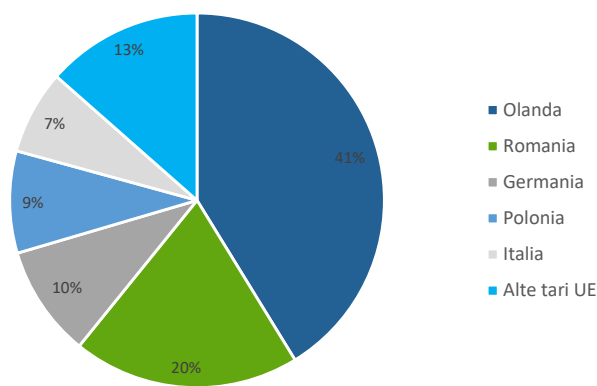
Noile provocari din piata gazului natural

Contextul actual

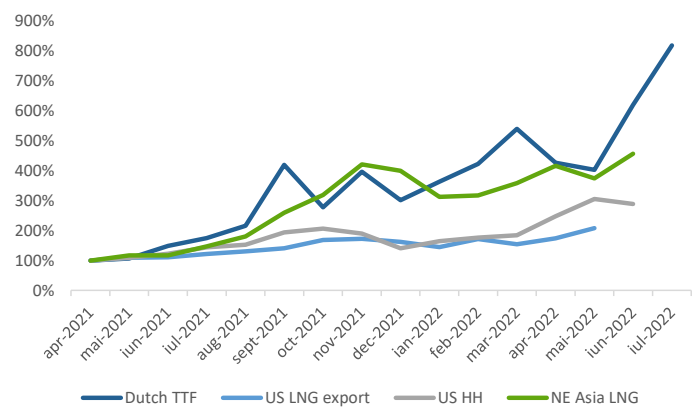
Si pretul gazului natural a avut o evolutie diferita pe pietele internationale, dupa ce, o data cu luarea deciziei de a renunta in perioada urmatoare la gazul rusesc si a cauta alternative pentru tarile europene, a inceput competitia intre marii consumatori de gaz natural pentru accesul la cantitatile necesare activitatilor industriale si de productie, dar si cetatenilor.

Contextul dificil de pe piata europeana din punct de vedere al productiei, unde unii producatori europeni au anuntat ca nu intentioneaza sa creasca nivelul productiei (Olanda) iar altii chiar au redus productia (Romania), dar si al accesului mai dificil la gazul provenit de la alti parteneri, s-a reflectat de indata in pret, cel european de referinta dublandu-se de la invazia Rusiei si pana in prezent (si de 9 ori mai mare fata de mai 2021), pretul pentru gazul natural lichefiat cu livrare in Asia si cel al exporturilor de gaz natural lichefiat american a crescut cu 50% respectiv 30%.

Top producatori gaz natural EU



Evolutie regionala pret gaz natural

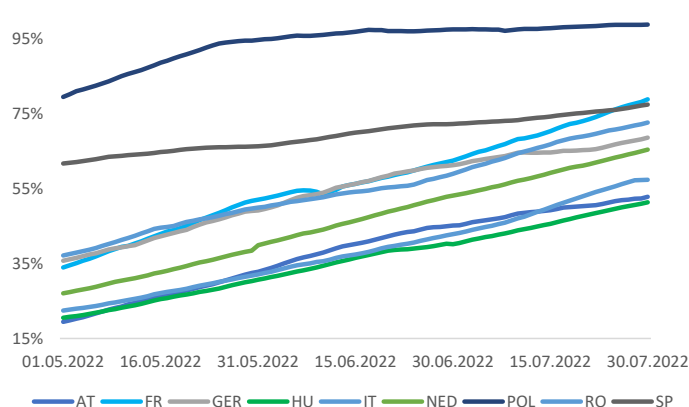


Sursa: analiza TradeVille, Eurostat, IEA, US Energy Agency

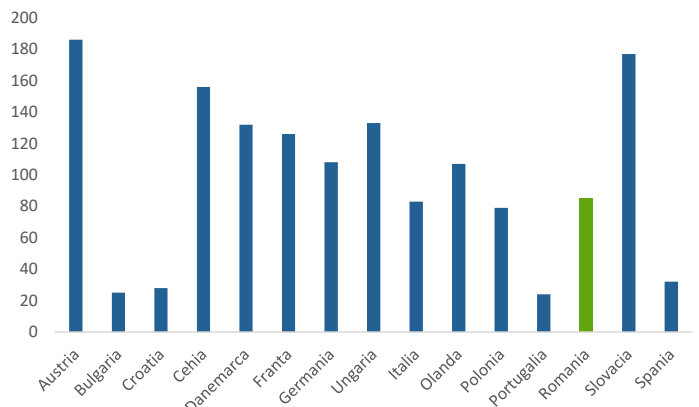
Situatia de pe piata de energie a fost exacerbata si de faptul ca la iesirea din iarna, depozitele de gaz din tarile europene erau mai mult goale. In urma discutiilor intre oficialii europeni, operatorii din tarile uniunii au inceput intensificarea eforturilor de umplere a depozitelor. Dupa ce la 1 mai in UE gradul de umplere a depozitelor era de doar 34%, la finalul lunii iulie media europeana era de 69%, nivelul din Polonia fiind chiar de aproape 99%. In timp ce Ungaria are in continuare depozitele de gaz doar pe jumatate pline, alte tari au fost mai prompte in raspunsul lor, Olanda, Romania sau Austria inregistrand printre cele mai mari rate de crestere (peste 100%) a depozitelor de gaz fata de inceputul lunii mai.

In ceea ce priveste rezilianta fiecarei tari in fata unor evenimente negative pe piata gazului, rezervele din depozitele de gaz ar ajunge in medie 98 de zile la nivel European, insa unele tari ar consuma gazul din depozitele proprii in ceva mai mult 3 saptamani (Croatia, Portugalia, Spania). Pe de alta parte, in fiecare dintre cele 3 tari mentionate se gasesc terminale de LNG prin care acestea se pot aproviziona mult mai facil fata de tarile fara aceasta infrastructura.

Grad umplere depozite gaz natural



Zile consum gaz natural din depozite



Sursa: analiza TradeVille, IEA, IIF, AGSI

Noile provocari din piata gazului natural

Alternative la gazul rusesc

In afara deciziei luate la nivel european de a renunta la gazul si petrolul rusesc in urmatoarea perioada, si reducerea unilateral a fluxurilor de gaz dinspre Rusia catre Europa, pana la un nivel de 20% in prezent fata de volumul obisnuit, a jucat un rol important in eforturile oficialilor europeni de a gasi alternative la gazul rusesc.

In cazul unei sistari totale a importului de gazul rusesc, care s-a ridicat la 153 mld. m³ in 2021, piata europeana ar avea dificultati din 2 puncte de vedere - in primul rand, desi exista capacitate de transport prin conducte disponibila, productia din tarile exportatoare nu ar putea fi crescuta atat de accelerat si nu ar acoperi decat jumatate din volumul gazului rusesc, chiar si la o utilizare de 100% a capacitatii existente. In plus, ar putea aparea complicatii in cazul gazului Azer, tinand cont de faptul ca o conducta principala de export a petrolului din Azerbaidjan traverseaza Rusia pana la Novorosisk si ar putea fi expusa unor repercursiuni din partea partii ruse, in cazul unei escaladari a conflictului dintre Rusia si tarile vestice.

Capacitate import gaz natural prin conducte (mld. m³)

Tara	Capacitate	Flux 2021	Capacitate disponibila
Rusia	276	153	123
Norvegia	109	88	21
Nordul Africii	79	40	38
Azerbaidjan	13	8	5
Total	477	289	187

Capacitate import LNG (mld. m³)

Tara	Capacitate	Flux 2021	Capacitate disponibila
Spania	69	19	50
Franta	43	18	25
Italia	20	10	10
Belgia	17	4	13
Olanda	14	8	6
Grecia	7	2	5
Portugalia	7	6	1
Polonia	6	4	2
Lituania	4	2	2
Croatia	3	0	3
Total	190	73	117

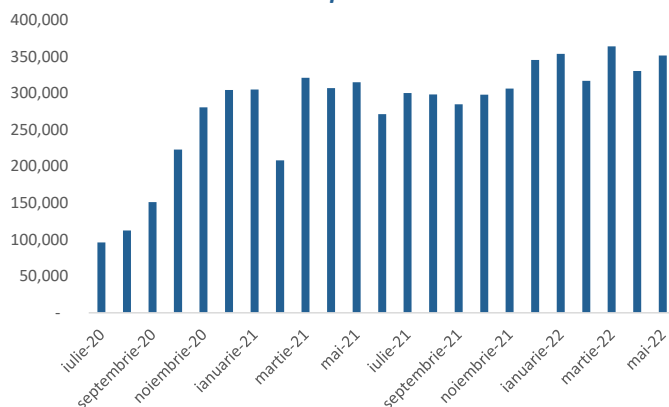
Sursa: analiza TradeVille, AGSI, FMI

In cazul gazului natural lichefiat, desi capacitatea disponibila in Europa este de peste 100 mld. m³, si mai multe tari europene au anuntat proiecte noi pentru importul de LNG (peste 100 mld. m³ in capacitati noi), problemele apar la nivelul infrastructurii de transport. Spania, cu peste 30% din capacitatea de import din Europa, nu poate exporta mai mult de 10% din volumul importat momentan, in timp ce Franta are dificultati atat in transportul gazului in interiorul tarii, cat si in transportul transfrontalier catre Germania.

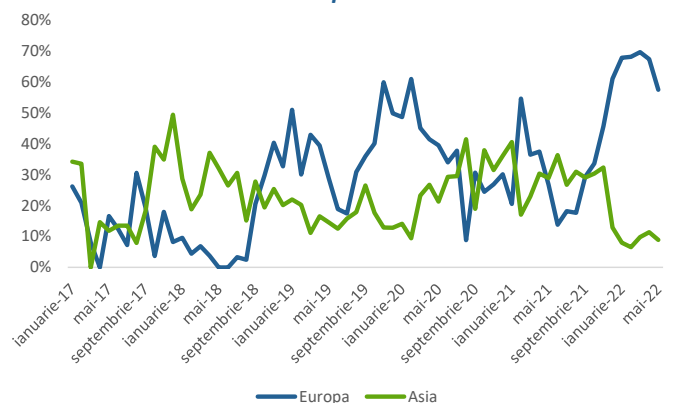
Al doilea mare partner din punct de vedere al importului de gaz in Europa, Norvegia, ar putea suplimenta livrarile catre continent prin noua conducta dintre Norvegia si Polonia, cu o capacitate de 10 mld. m³, dar si prin exportul de LNG, insa producatorii norvegieni opereaza la aproape de 100%, fiind nevoie de anumite ajustari pentru a putea suplimenta considerabil productia.

De situatia nefericita din Europa par sa profite inasa Statele Unite, care si-au marit exportul de LNG catre Europa, unde s-a receptionat peste 60% din exportul american in prima jumatate a anului, pretul gazului american pentru export crescand pe fondul competitiei intre pietele din Asia si nevoia crescuta de gaz in Europa, in afara evolutiei costurilor de transport si pretului asigurarii cargo-ului.

Evolutie export LNG SUA



Structura export LNG SUA



Sursa: analiza TradeVille, IEA

Noile provocari din piata gazului natural

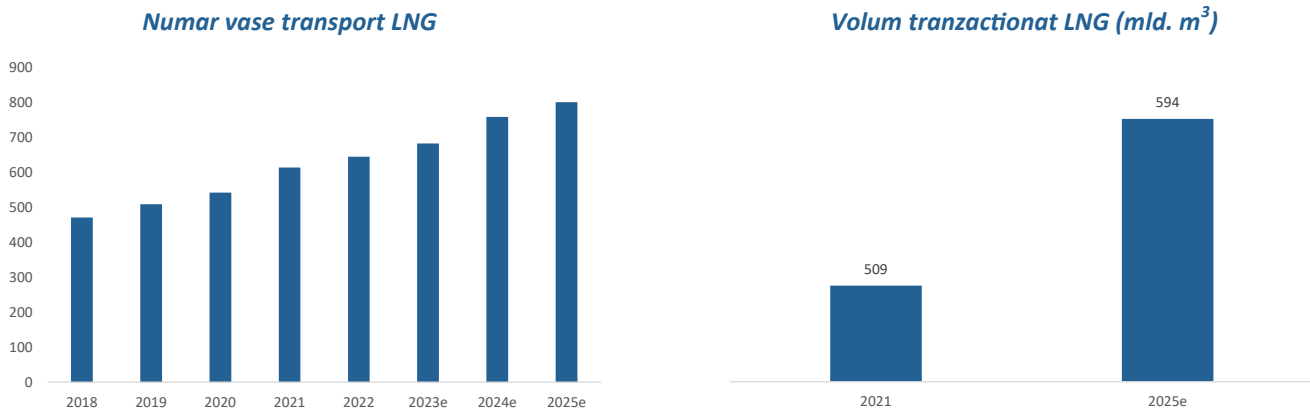
O perspectiva sectoriala

Pentru sectorul de petrol si gaze, trimestrul al doilea din 2022 a fost unul in care marii jucatori au avut rezultate istorice, media cresterii profitului net fiind de 200%. De contextul favorabil din piata de energie au beneficiat si producatorii traditionali, dar si cei cu o expunere mai mare pe piata de gaz natural lichefiat, precum si companiile implicate in exportul LNG.

Ca raspuns la cererea crescuta, statul american a anuntat deja ca va livra in Europa 15 mld m³ LNG aditionali in acest an, iar cei din Qatar isi vor putea mari exportul cu cca. 8-12 mld. m³. In acest timp, Germania a anuntat inchirierea a 4 unitati plutitoare de stocare si regazificare, ce-i va mari capacitatea de import a gazului natural lichefiat cu intre 15-20 mld. m³ in cursul anului 2023.

Conform estimarilor celor de la IEA, volumul de LNG tranzactionat in 2025 va atinge nivelul de 594 mld. m³, o crestere de 17% fata de finalul anului trecut, peste 50% din acesta urmand a fi importat in Europa, in timp ce principalul motor al cresterii productiei fiind producatorii de pe continentul nord american.

Deasemenea, numarul vaselor de transport LNG va creste in urmatoorii ani, fiind estimata o crestere cu 30% a numarului de vase pana in 2025, in timp ce in 2022 si 2023 capacitatea de transport va creste cu 8 mld. m³.



Sursa: analiza TradeVille, IEA

De contextul favorabil din piata de energie profita atat jucatorii traditionali din sectorul de petrol si gaze, cat si companiile ce detin infrastructura de lichefiere si capacitati de transport a LNG-ului.

In timp ce actiunile companiilor de energie traditionala se tranzactioneaza la o mediana P/E de 7.4 si EV/EBITDA de 3.5, pentru companiile selectate cu expunere pe piata de LNG mediana EV/EBITDA este de 11.9, in timp ce mediana P/S este considerabil peste cea a marilor companii de petrol si gaze (0.7 vs 14.6 vs. 4.9).

Companie	P/E	P/S	P/BV	EV/EBITDA	Capitalizare (mil. USD)
Chevron Corp.	15.11	1.91	2.21	7.23	309,914
Exxon Mobil Corporation	13.43	1.21	1.97	6.44	346,422
Shell Plc	5.34	0.74	1.10	3.53	193,287
BP p.l.c.	-	0.60	1.05	3.56	94,960
TotalEnergies SE	7.53	0.71	1.15	4.09	131,703
Equinor ASA	7.44	1.33	3.10	1.76	120,853
Repsol SA	6.68	0.34	0.73	3.20	16,945
Eni SpA	4.72	0.53	0.91	2.36	40,985
Mediana	7.44	0.73	1.13	3.55	126,278
Cheniere Energy Inc.	-	2.33	-	-	37,020
Tellurian Inc.	-	26.95	4.59	-	1,921
Mediana	-	14.64	4.59	-	19,471
Golar LNG Limited	-	5.39	1.41	12.70	2,437
Awilco LNG ASA	4.08	1.44	0.68	6.85	82
FLEX LNG Ltd	9.93	4.94	1.91	11.89	1,696
Mediana	7.01	4.94	1.41	11.89	1,696

Sursa: analiza TradeVille, Infront Professional Terminal

Noile provocari din piata gazului natural

Prezentare companii

Simbol	US.LNG
Pret	145.39
Capitalizare	37,020
Evolutie YTD	43.4%
P/E	-
P/BV	-
P/S	2.33
EV/EBITDA	-

CHENIERE ENERGY

Cheniere este o companie americana cu operatiuni in productia si exportul de gaz natural lichefiat, devenind primul exportator de LNG din SUA, in 2016. Cu sediul in Texas, este principalul producator de LNG din SUA si al doilea din lume, avand clienti pe cinci continente.

Dupa ce in primul trimestru din 2022 compania si-a dublat cifra EBITDA ajustata, oficialii acesteia au anuntat ca-si maresc estimarile pentru profitabilitatea din acest an, asteptandu-se la un nivel pentru EBITDA ajustat intre 8.2-8.7 mld. USD, cu 1.2 mld USD mai mare fata de precedentele estimari.

In T1 2022 Cheniere a exportat 160 de cargo-uri cu LNG, un numar record pentru compania americana, iar aproximativ 75% din acestea au ajuns in Europa, cantitatea de LNG transportata fiind de asemenea in crestere cu 22% fata de primul trimestru din 2021.

Simbol	US.TELL
Pret	3.38
Capitalizare	1,921
Evolutie YTD	10.1%
P/E	-
P/BV	4.59
P/S	26.95
EV/EBITDA	-

TELLURIAN INC.

Tellurian este o companie cu sediul in Houston, Texas, cu activitati in sectorul de energie, avand un portofoliu de aproximativ 100 de campuri de extractie de gaz natural, dar si operatiuni de tranzactionare si export al gazului natural lichefiat.

Vanzarile companiei in prima jumatate a anului au crescut de 6 ori comparativ cu aceeasi perioada a anului trecut, vanzarile de LNG inregistrand o crestere de 10 ori. In ceea ce priveste profitabilitatea, Tellurian a inregistrat o pierdere de doar 35 mii USD in T2, comparativ cu o pierdere de 30.5 mil USD in T2 2021, depasind si asteptarile analistilor la nivel de profit per actiune (0.00 USD vs. -0.02 USD).

In plus, fata de finalul anului trecut, activele companiei pe segmentul de upstream gaz natural au crescut cu 70% iar la mijlocul lunii iulie au achizitionat unitati de productie din Haynesville Shale pentru 125 mil. USD.

Simbol	US.GLNG
Pret	22.52
Capitalizare	2,437
Evolutie YTD	81.8%
P/E	-
P/BV	1.41
P/S	5.40
EV/EBITDA	12.70

GOLAR LNG

Golar LNG este o companie ce opereaza si dezvolta terminale de regazificare, vase de transport si terminale plutitoare de gaz natural.

Pe primul trimestru al acestui an, cifra EBITDA ajustata s-a dublat fata de T1 2021 iar la nivel consolidat, profitul net a crescut de peste 13 ori, si datorita unor incasari din activitati non-operationale, precum castigul de 344 mil. USD in urma aprecierii actiunilor NFE.

In plus, la mijlocul lunii mai, operatorul de sistem al gazului natural din Italia, Snam, a semnat un acord cu Golar pentru conversia unuia dintre vasele sale de transport intr-un terminal plutitor de depozitare si regazificare in Sardinia, reprezentand un contract in valoare de 269 mil. EUR.

Compania urmeaza sa anunte rezultatele pe al doilea trimestru in 11 august, iar asteptarile analistilor sunt de un profit per actiune de 0.32 USD.

Capitalizare (mil. USD) si pret (USD)

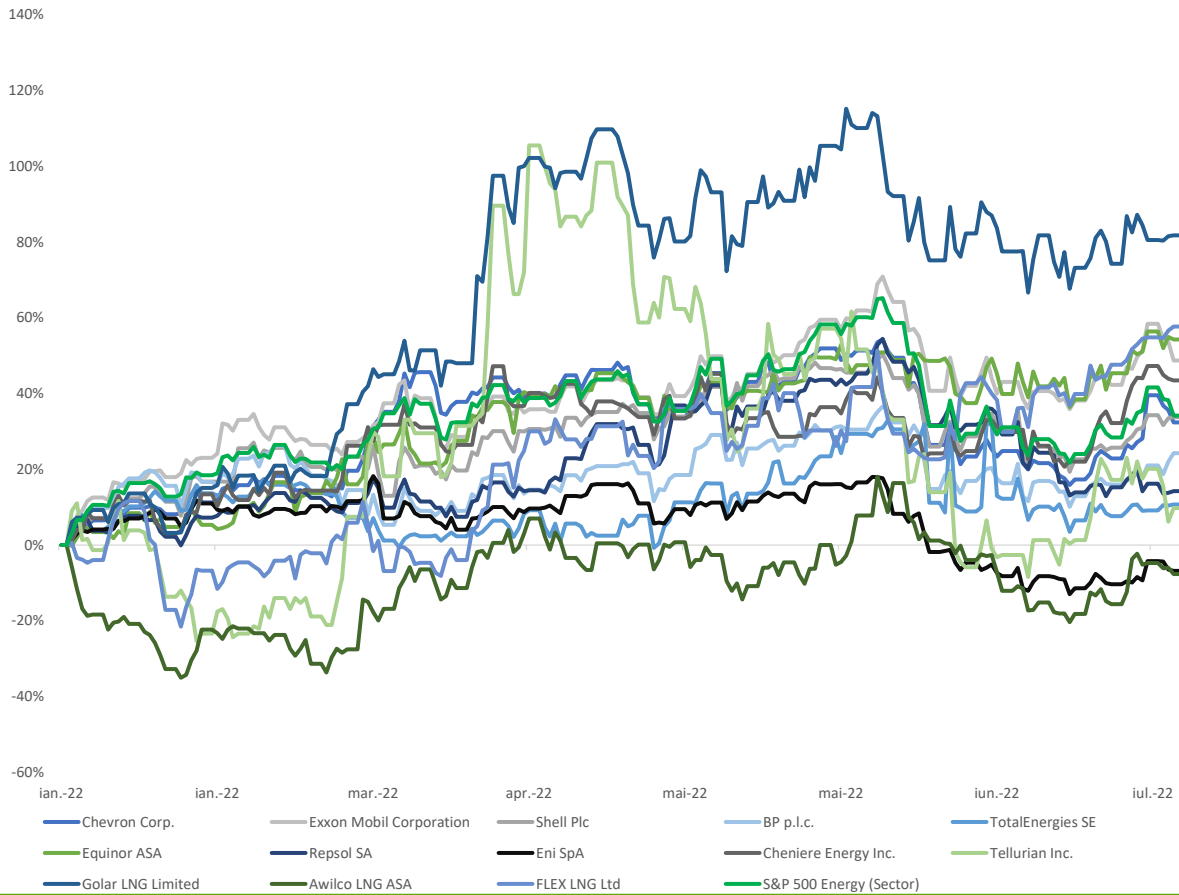
Pretul de inchidere din data de 03.08.2022

Sursa: analiza TradeVille, Infront Professional Terminal

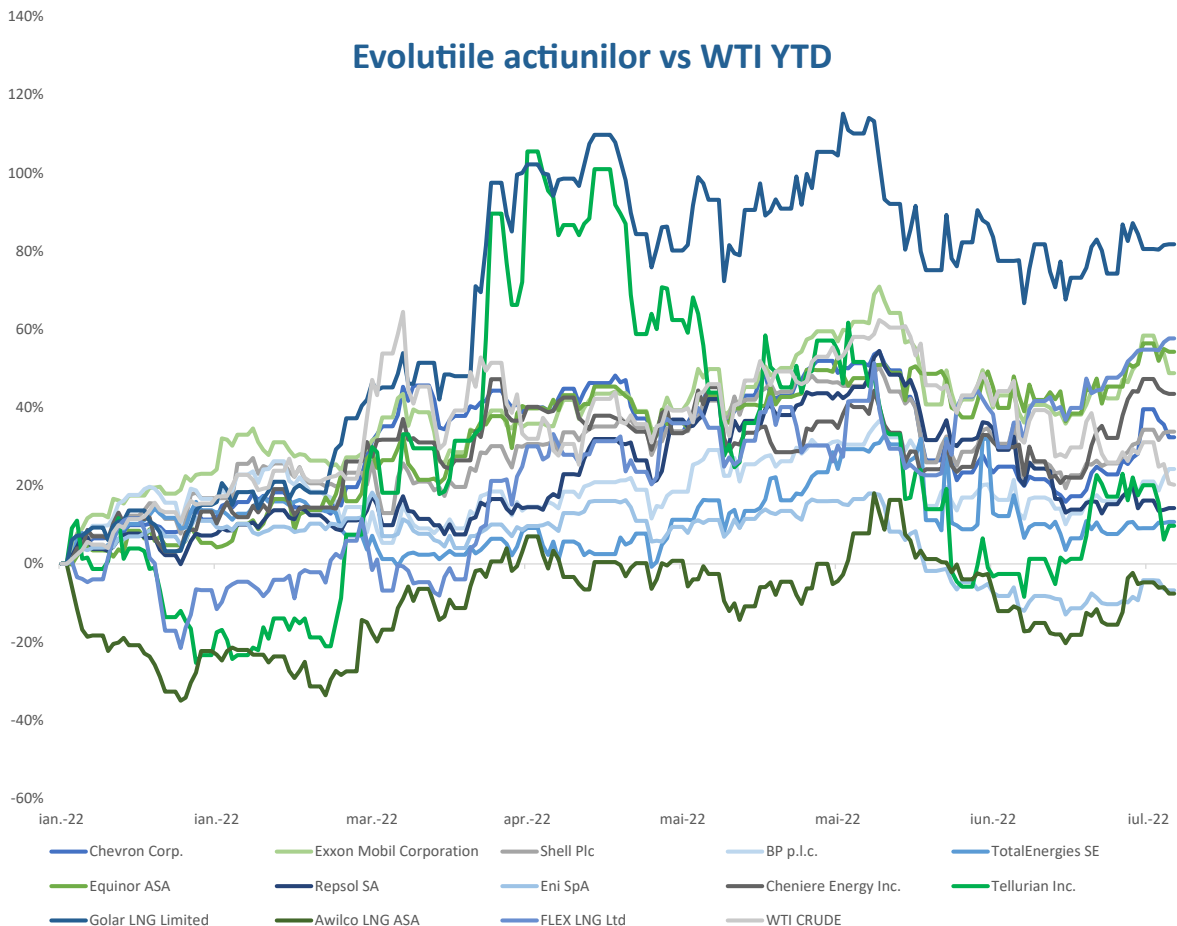
Sursa: rapoarte societati

Noile provocari din piata gazului natural

Evolutiile actiunilor vs S&P 500 Energy YTD



Evolutiile actiunilor vs WTI YTD



Sursa: analiza TradeVille, Infront Professional Terminal, Perioada: 03 ianuarie 2022 - 3 august 2022

Autor nota: Andrei Ciobotaru - Analist Investitii

Legenda TradeVille: <https://www.tradeville.ro/tranzactionare/legenda>

Multiplii sunt calculati utilizand preturile de inchidere din ziua de tranzactionare anterioara publicarii raportului, folosind rezultatele pentru ultimele 4 trimestre (LTM)

SSIF TradeVille S.A.

Adresa: Calea Vitan, nr. 6A, Bl. B, Tronson B,
etaj 3, sector 3, Bucuresti
031296, Romania

Telefon: 0040 21 318 75 55

Fax: 0040 21 318 75 57

E-mail: help@tradeville.ro

Web: www.tradeville.ro

Departament Analiza:

analysts@tradeville.ro

Servicii TradeVille

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune / obligatiune listata
la Bursa de Valori Bucuresti

- **Startrade INTL**

SSIF TradeVille SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 2225/15.07.2003.

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF TradeVille SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. In cazul in care veti alege sa investiti in instrumente cu efect de levier (inclusiv cele tranzactionate in marja) va rugam sa luati in calcul ca acestea multiplica atat pierderile cat si profiturile potentiale, unii investitori putand ajunge sa piarda sau sa castige chiar si sume mai mari decat capitalul investit.

SSIF Tradeville S.A. publica o lista cu potentialele conflicte de interese ce poate fi consultata la: http://www.tradeville.ro/raportari_recomandari/lista_potentiale_conflicte.pdf si o raportare privind recomandarile de investitii ce poate fi consultata la: https://www.tradeville.ro/raportari_recomandari/raport_recomandari_tranzactionare.pdf. Cu aceste posibile exceptii, SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera materialul. Remuneratia persoanelor relevante care au participat la elaborarea acestor Rapoarte nu este direct legata de tranzactii de investitii financiare efectuate de Tradeville sau de orice persoana juridica implicata cu aceasta.

SSIF TradeVille SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora.

Tranzactiile cu instrumente financiare presupun riscuri specifice, incluzand, fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Pentru instrumentele financiare denumite in alta moneda decat cea a statului de rezidenta a investitorului randamentul poate creste sau scadea in functie de fluctuatiile monedei. Performantele anterioare nu reprezinta un indicator fiabil al performantei viitoare.