

Přehled ropného sektoru

21.3.2020

www.rozumnyinvestor.cz

Prezentace slouží výhradně pro výukové účely, nejedná se o investiční doporučení.

Pozn.: ve svém portfoliu na Portále již mám podniky, které produkují také ropu či zemní plyn.



Předpovídat krátkodobou cenu ropy? Zapomeňte

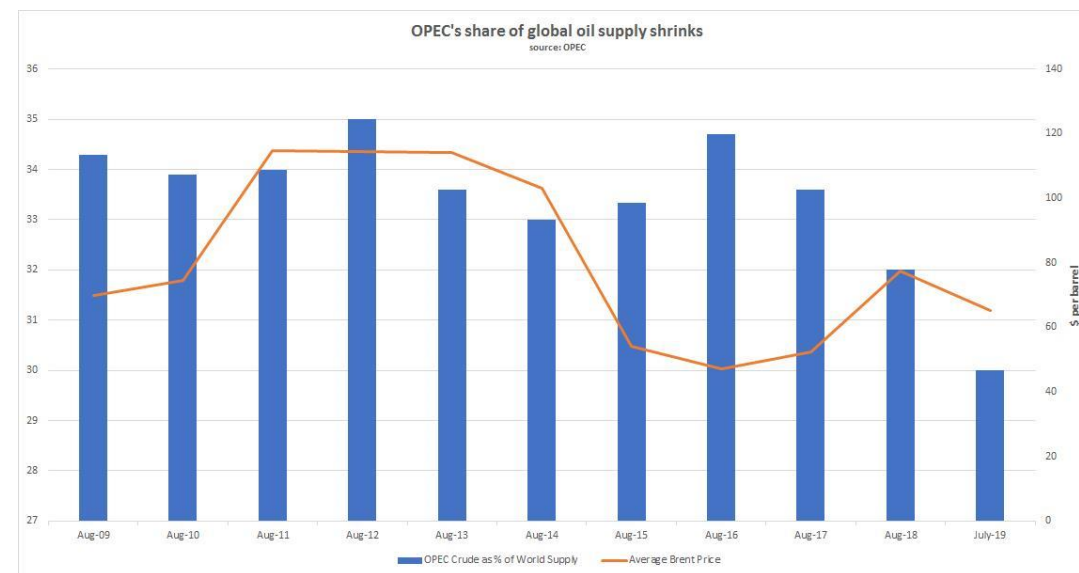


Tento rozhovor s expertem na ropu byl proveden 20. 1. 2020. Předpovídal cenu ropy kolem 65 USD pro rok 2020. O dva měsíce později (20.3.) se ropa prodávala za 22 USD za barel.

Z různých zpráv lze vyčíst, že cena ropy by měla daleko více fluktuovat než dříve. Přibývá množství nových producentů, a tradiční kartel OPEC ztrácí tržní podíl. Toto vede k nestabilitě cen.

Zdroj: [CNBC](#).

Naší výhodou nás jako soukromých investorů je podívat se na dlouhodobá fakta a možné scénáře vývoje trhu s ropou. To nám může dát určitou jistotu.

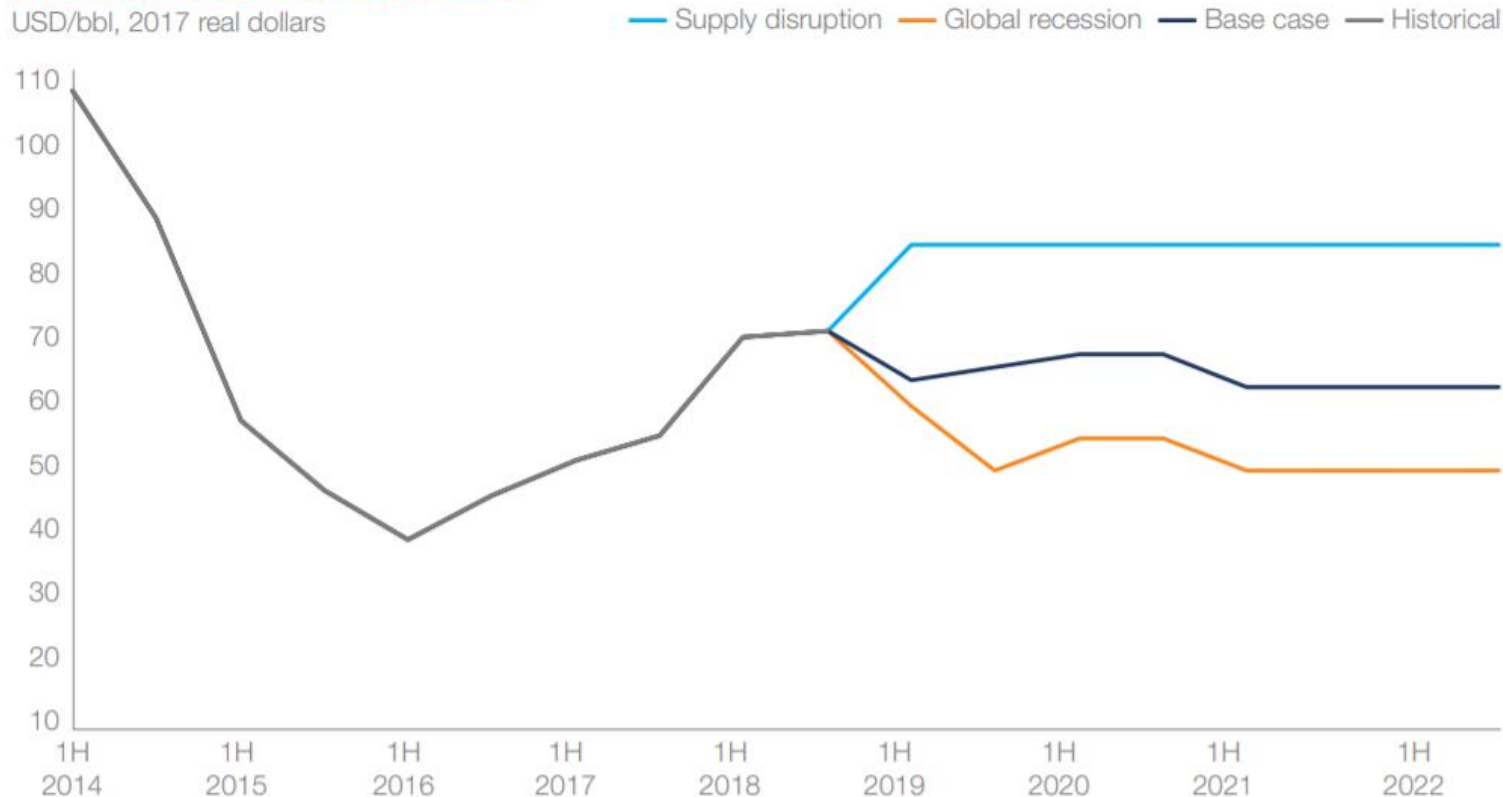


Zdroj: [Reuters](#).

Pokles ceny ropy pod 30 USD byl mimo možné scénáře analytiků

Potential mid-term Brent price scenarios

USD/bbl, 2017 real dollars



Source: Energy Insights, EIA

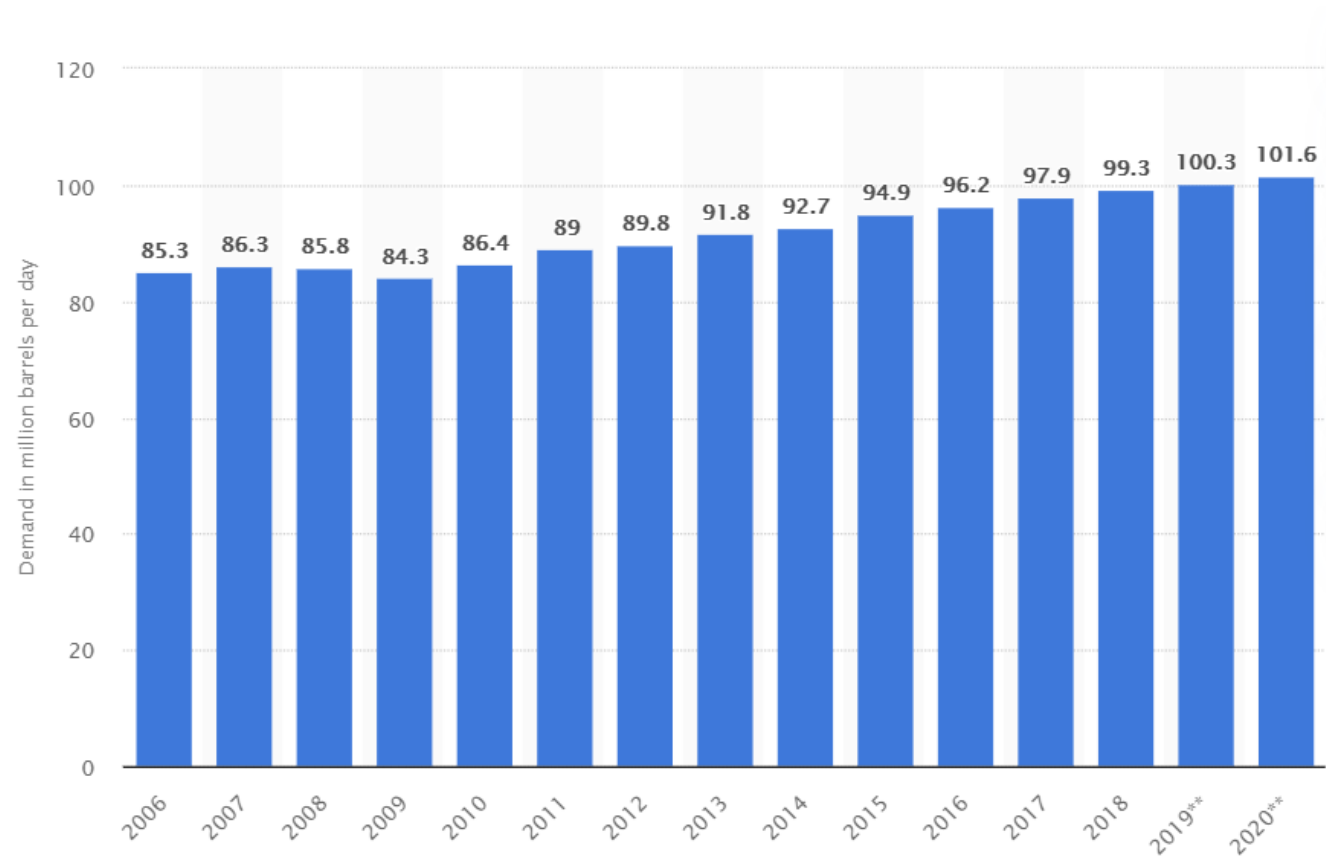
Zdroj: [McKinsey](#).

Zde McKinsey v roce 2019 odhadovalo cenu ropy mezi 45-85 USD za barel. Takto pracuje hodně analytiků – nejbezpečnější predikce je někde na úrovni současné ceny (to nevypadá podivně).

Pokud chceme dlouhodobě vydělat, měli bychom opustit představu, že něco bude jisté. Pracujeme s nejistotou. A u ropy možná vyšší než v ostatních sektorech.

Vyšší nejistota znamená, že chci najít investici, která je výrazně levnější nebo mi nabízí nějaké jiné bezpečí v porovnání s jistějším nákupem. Jinými slovy, chci být odměněn za to, že podstupuji nejistotu.

Denní poptávka po ropě je zhruba 100 milionů barelů

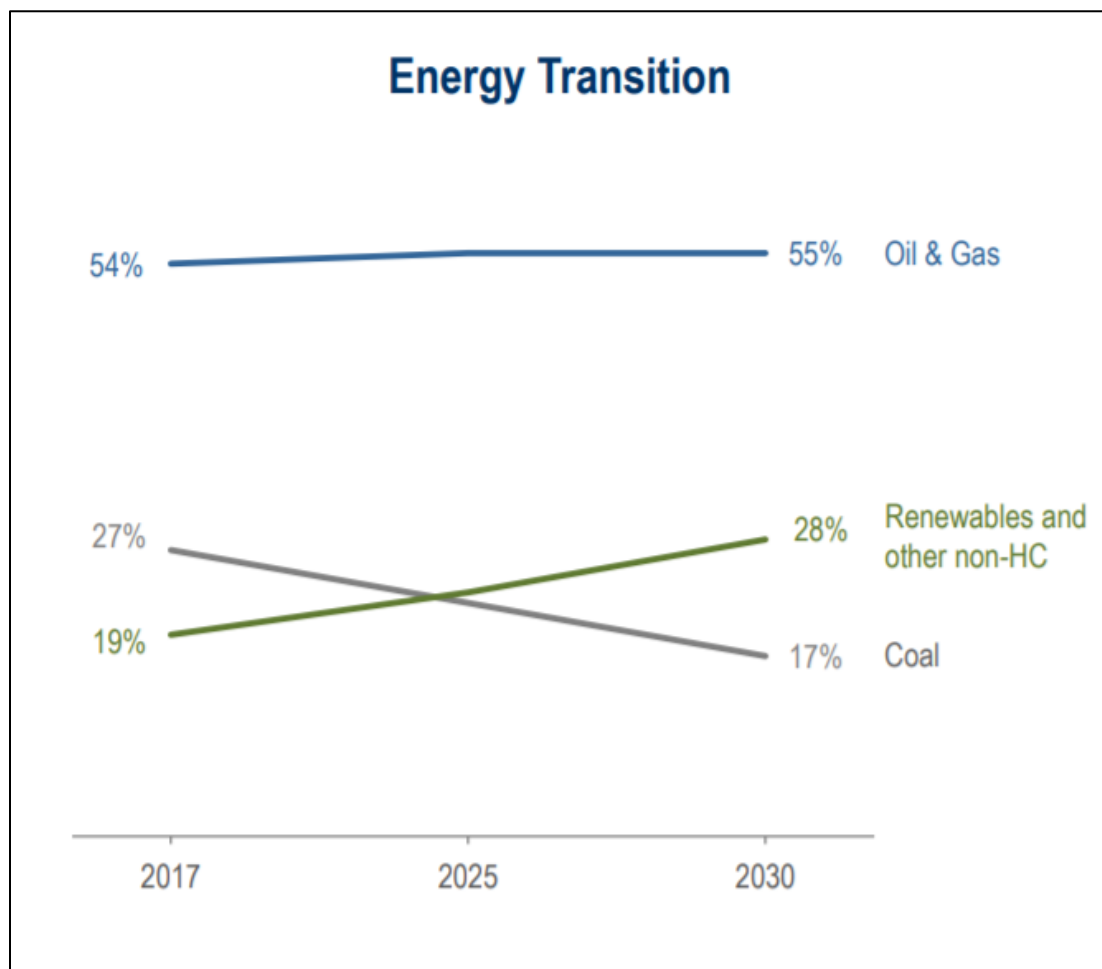


Je užitečné si na začátek udělat přehled o hlavních číslech, abychom pak o nich mohli přemýšlet.

Zdroj: [Statista](#).

2019 a 2020 jsou zde předpoklady.

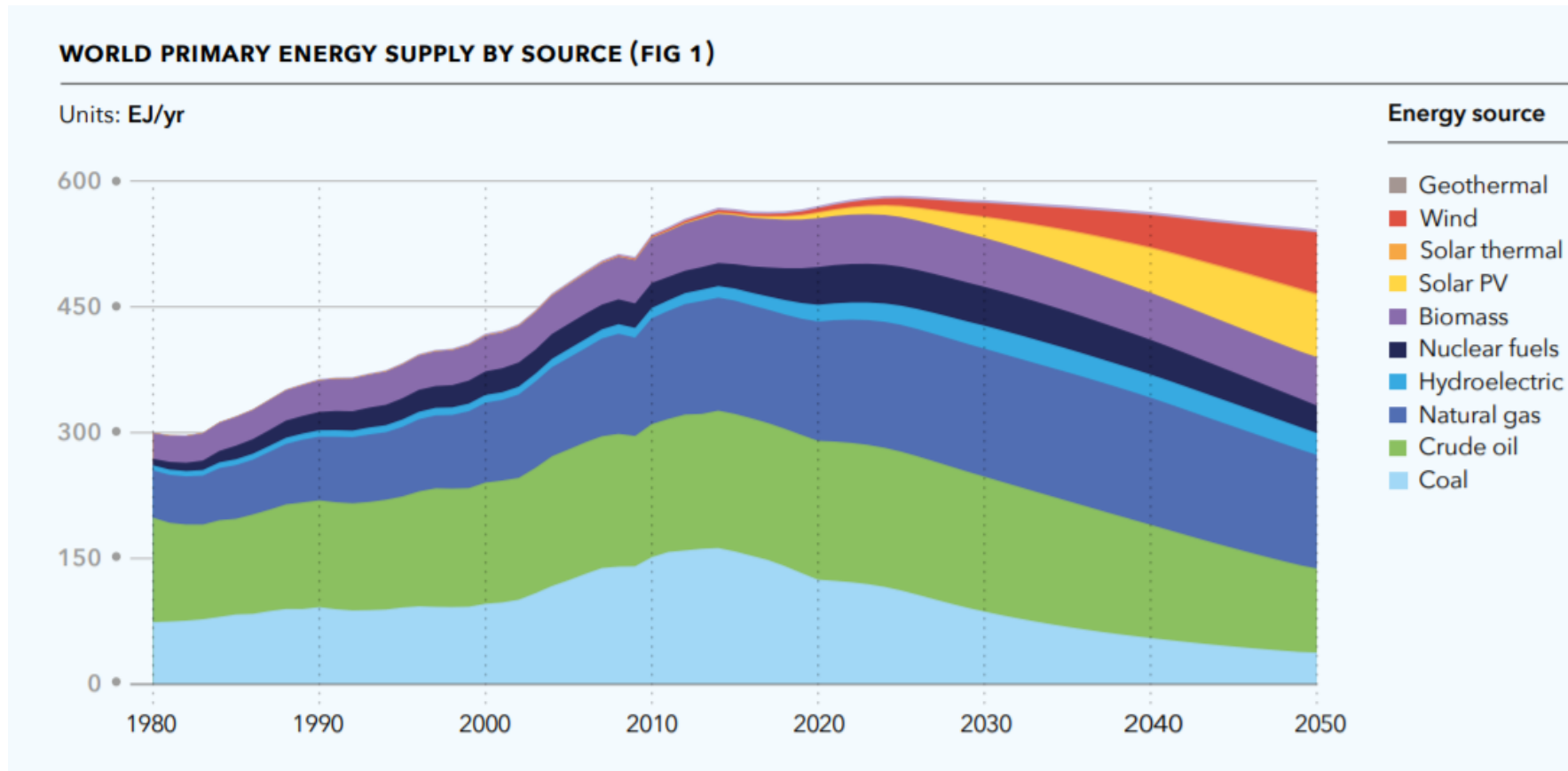
Hlavní očekávané změny ve výrobě energie



V následujících 10 letech by ropa a plyn mohly být stabilní, obnovitelné zdroje mohou růst cca 1 procentní bod ročně a uhlí klesat 1 procentí bod ročně.

Existuje riziko, že ropa by mohla za nějaký čas dopadnout podobně jako uhlí.

Po roce 2030 převažuje spíše pesimistický dlouhodobý pohled



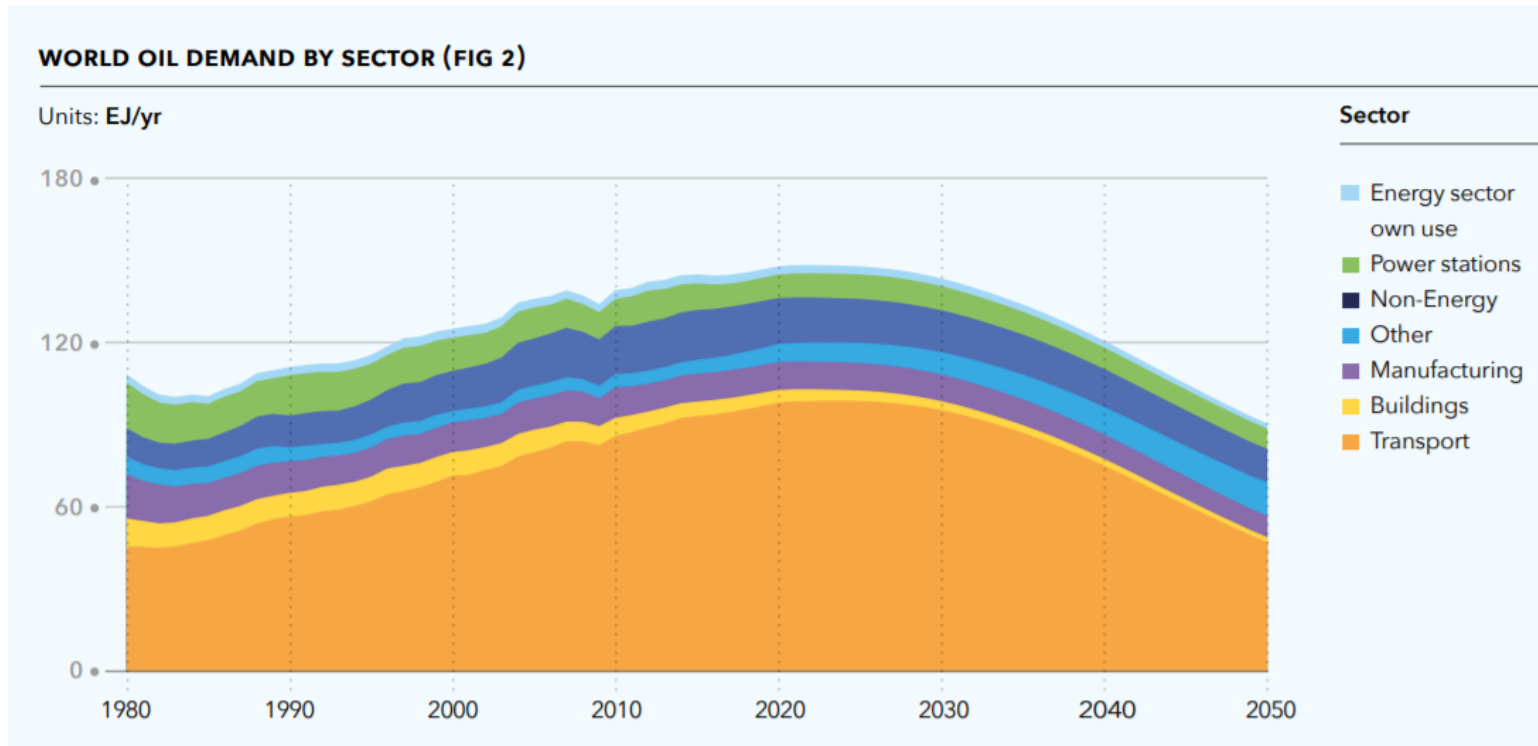
Ropa je zde zeleně. Tato analýza předpovídá vrchol poptávky po ropě již v roce 2022, poté stabilitu na dalších 10 let a pak postupný pokles.

Poptávka by měla růst v rozvojových zemích, zatímco v USA, Evropě a pacifické části OECD by měla klesat, zejména v důsledku elektrifikace dopravy. Doprava je totiž největší spotřebitel ropy.

Zdroj: [DNV-GL, 2017](#).

Dalšími negativními vlivy na poptávku je recyklace (plastové obaly) a používání alternativního paliva v letectví.

Vývoj poptávky po ropě podle sektoru



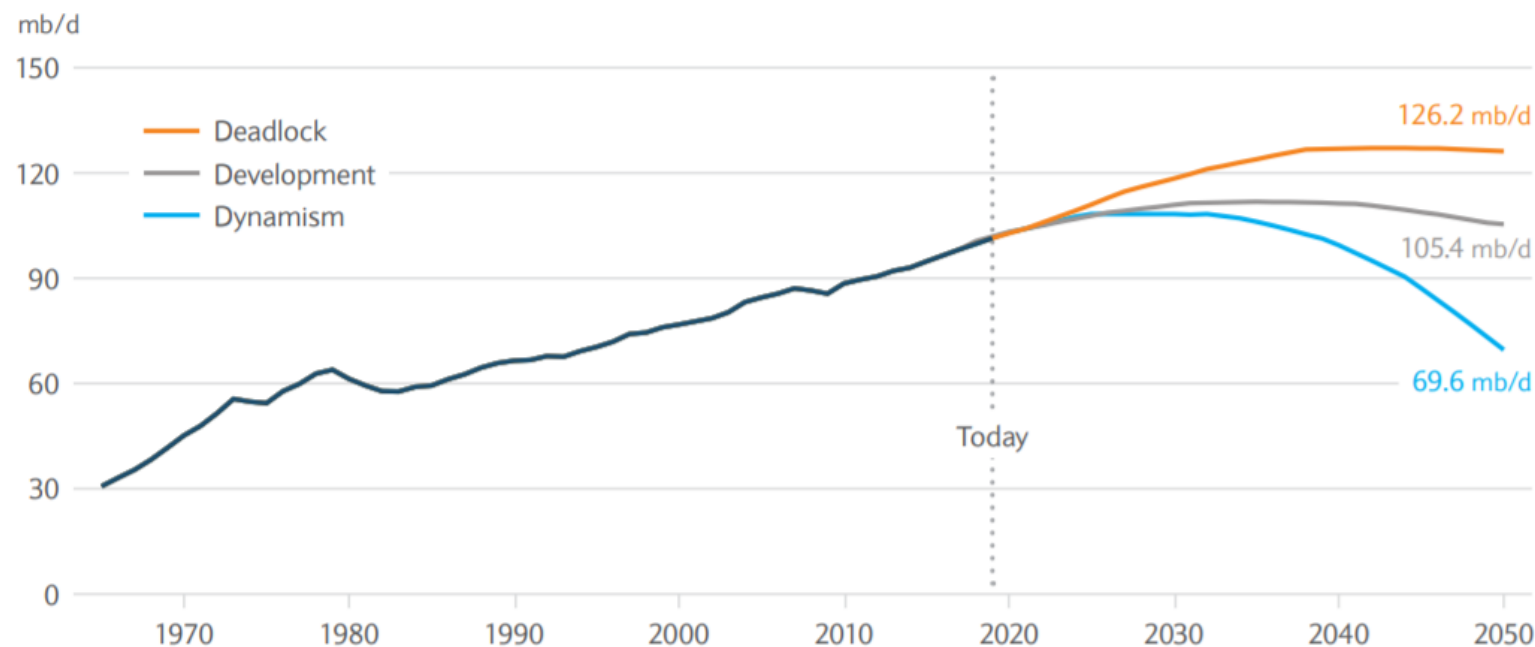
Pokles poptávky po ropě by měl být způsoben poklesem využívání ropy při transportu.

Toto je ovšem jen jeden scénář, který se zdaleka nemusí vyplnit...

Zdroj: [DNV-GL, 2017](#).

Poptávka po ropě se může vyvíjet velmi odlišnými způsoby

Potential evolution of oil demand 1965-2050 in our '3D' scenarios



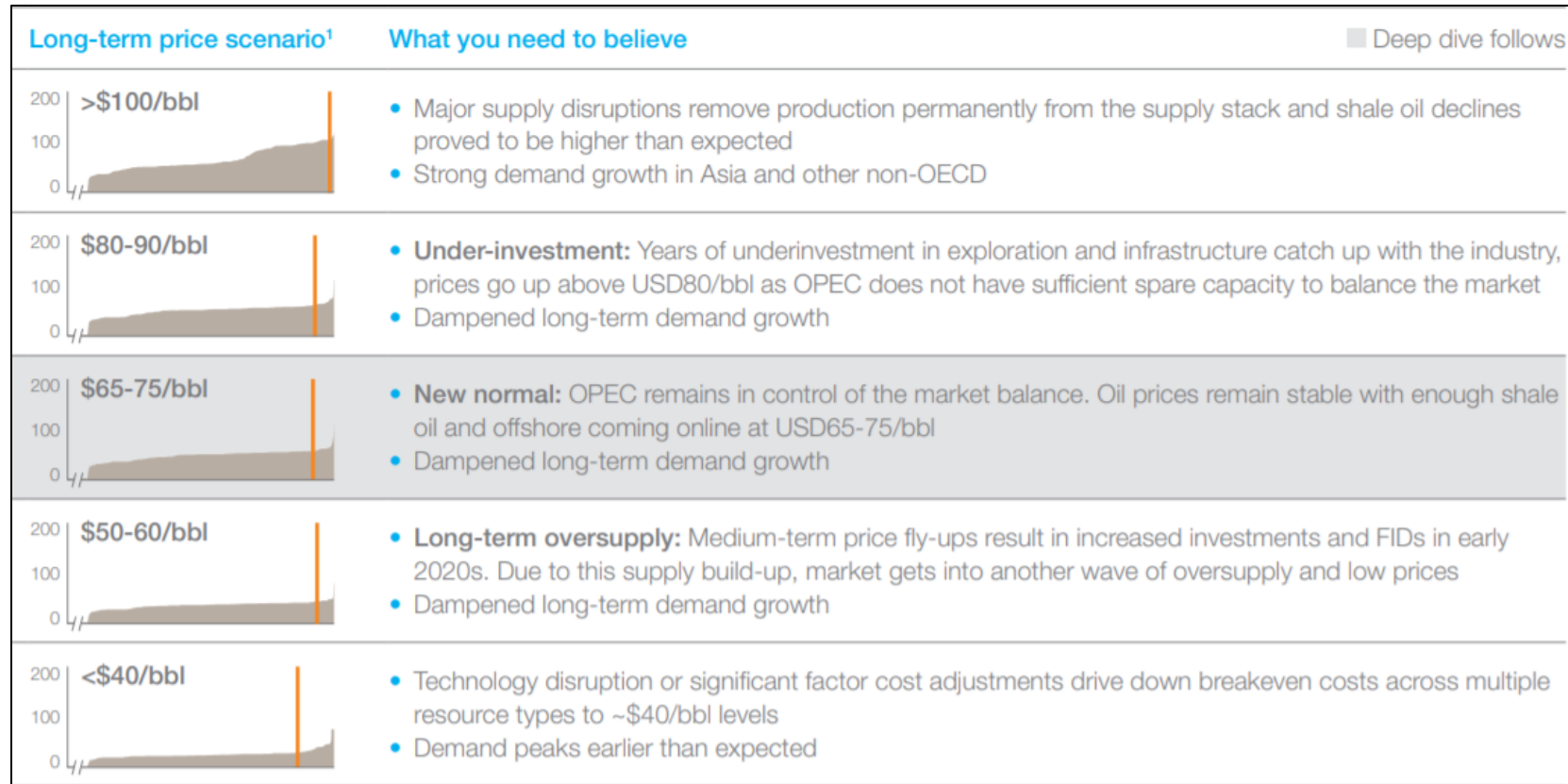
Source: BP Statistical Review for historic data. All other data and forward looking estimates are sourced Barclays Research

Zdroj: [Barclay's, 2019](#).

Spalování ropy totiž znečišťuje životní prostředí. Budoucí průběh poptávky tak také závisí na tom, jak vlády budou prosazovat „zelená“ řešení.

Tato zpráva od Barclay's odhaduje vrchol poptávky po ropě v období 2030-2035 a poté dlouhou stagnaci – jako pravděpodobný scénář. Nicméně, pokud budou razantně prosazována nízkoemisní řešení, poptávka by mohla dosáhnout maxima již v roce 2025.

Různé scénáře vedou k různým cenám 😊



Toto jsou možné scénáře vývoje ceny do roku 2035. Může přijít cokoliv mezi cca 30 a 120 USD.

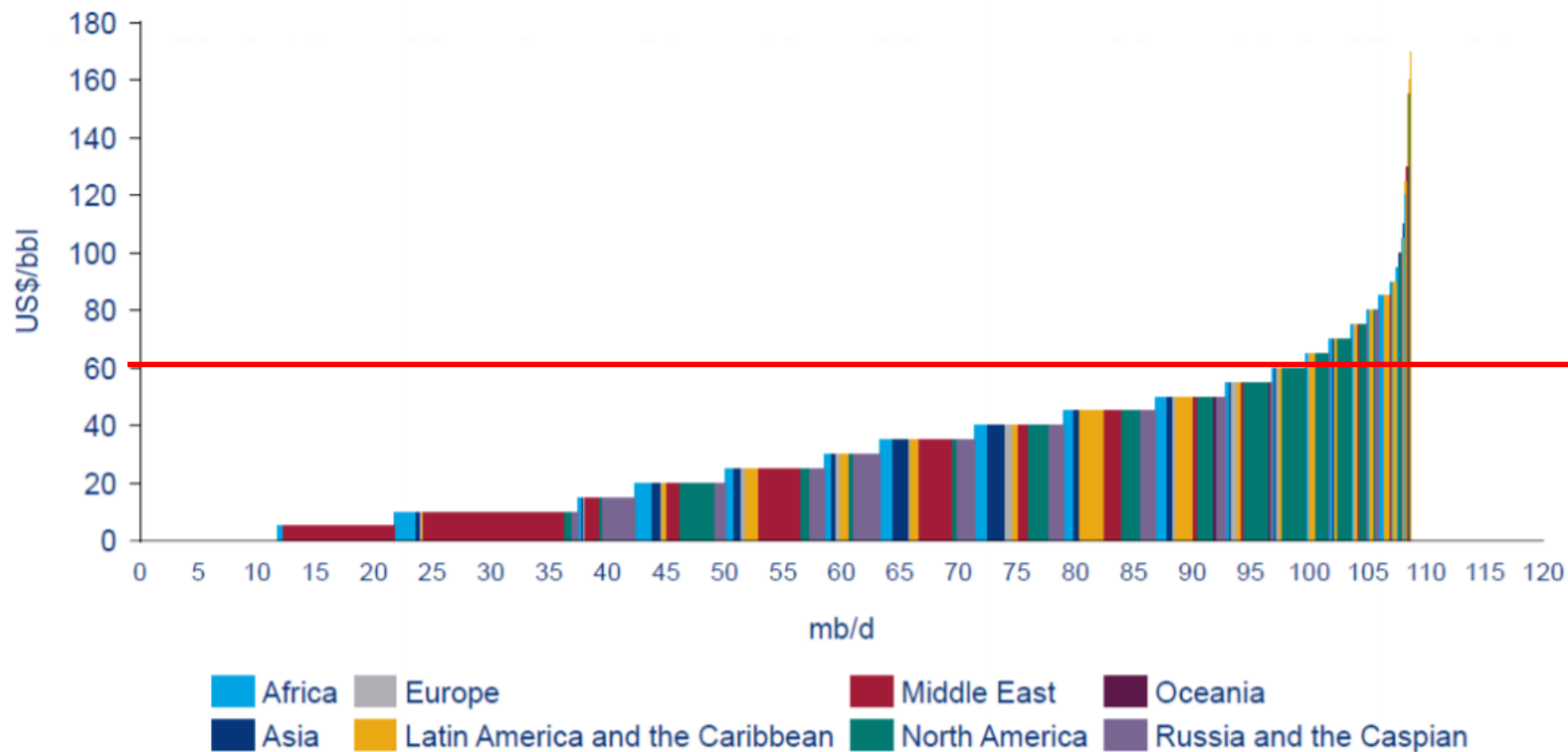
Aktuálně kolem sebe vidíme spíše poslední scénář s cenami pod 40 USD: více elektrických aut, recyklace a růst obnovitelných zdrojů energie.

Zdroj: [McKinsey](#).

Pokud tedy chci investovat do těžaře ropy, potřebuji takového, který ustojí dlouhodobější ceny i kolem 30 USD za barel. (Rusko nedávno [prohlásilo](#), že je v klidu, pokud cena bude 30 USD dalších 10 let, Saúdská Arábie s tím také aspoň navenek nemá velký problém.)

Jaké jsou tedy náklady těžby?

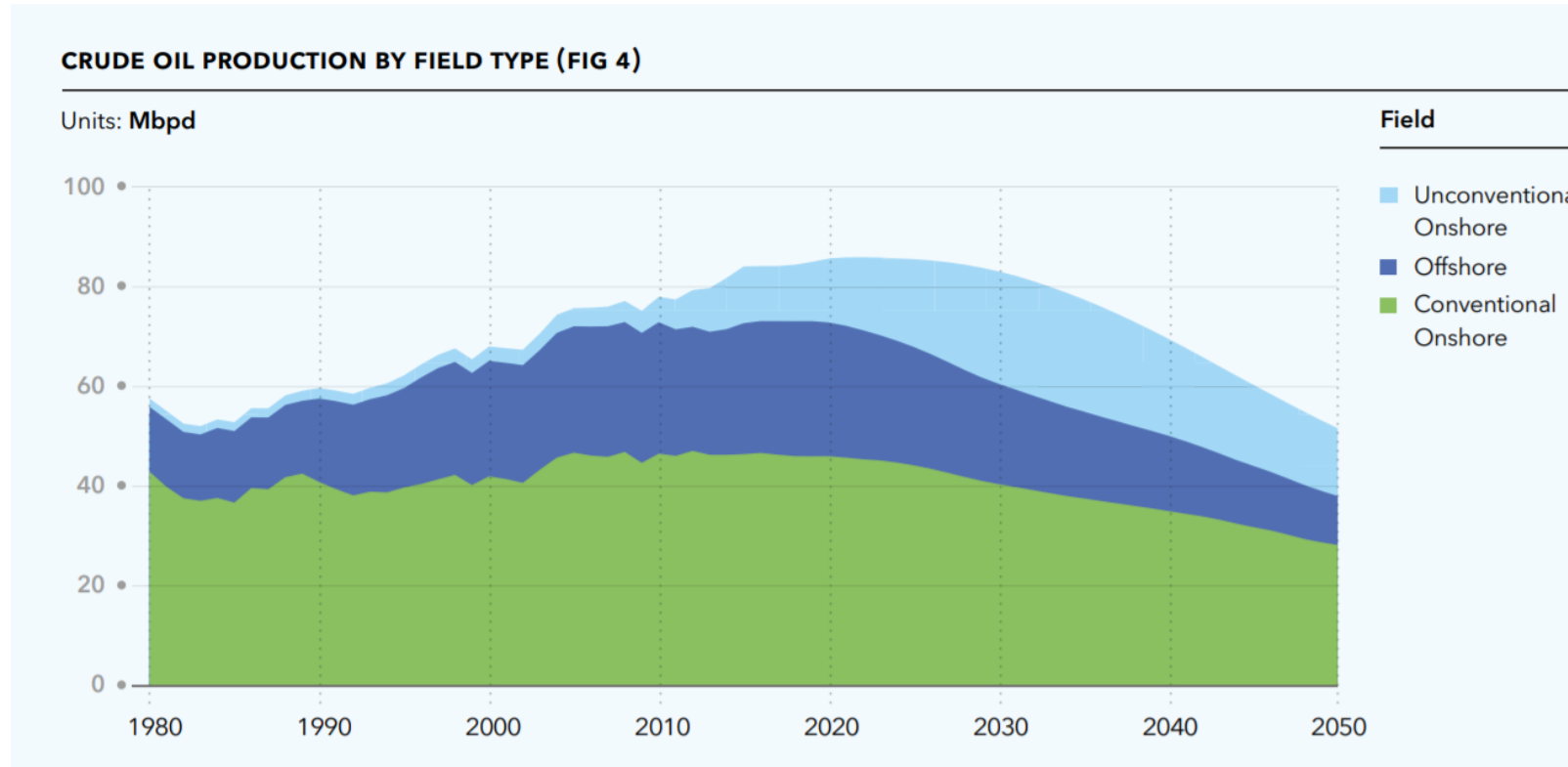
Base Case Oil Supply Cost Curve – 2020, split by Region (2015 prices)



Podle této nákladové křivky vidíme, že marginální producent při objemu 100 mb/d má náklady 60 USD za barel, což by indikovalo, že dlouhodobá cena by mohla být někde kolem 60 USD. A to je také střed většiny předpovědí.

Pokud chceme být v bezpečí, měli bychom se dívat na producenta s nízkými náklady, nízkým dluhem, vysokými zásobami ropy a kvalitním managementem.

Klasická těžební pole na pobřeží budou postupně nahrazována těžbou v oceánu



Co toto znamená?

Postupně rostoucí náklady těžby. Opět toto bude extrémně záležet na vývoji dalších faktorů a nelze nic předvídat.

Zdroj: [DNV-GL, 2017](#).

Shrnutí

Nikdo nedokáže s jistotou předpovědět budoucí ceny ropy, které mohou být kdekoliv. Celý sektor produkce ropy bude ve velmi dlouhém období patrně prožívat problémy spojené s dlouhodobě klesající poptávkou (toto může opět nastat kdykoliv mezi 2025 a 2040).

Nerad investuji do sektoru, který čelí sktrukturálním těžkostem (možný pokles poptávky), protože to může položit i průměrný podnik. Pokud bych měl investovat, měl bych dostat něco navíc – velmi nízkou cenu akcie vzhledem k možné odměně: mé riziko ohledně daného podniku musí být opravdu minimální.

Pokud někdy, tak aktuálně při cenách ropy lehce nad 20 USD je období dívat se na těžaře ropy. Čím je sentiment negativnější a ceny akcií nižší, tím nižší je naše dlouhodobé riziko u daného podniku.

