

DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-164-177

УДК 330(045)

JEL E3, C53, C82, D92

Краткосрочное прогнозирование и инвестирование в нефтегазовые компании России с учетом эталонных маркеров

Д.А. Аксенов, В.В. Торопов, Т.М. Мазурчук

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Предметом настоящего исследования является прогнозирование изменения цен на акции нефтегазовых компаний России. Для получения максимальной доходности, инвестору необходимо создавать сбалансированный портфель и быть уверенным, что его совокупная стоимость будет расти в будущем, в связи с таким принципом в экономике и финансах создаются эконометрические модели, которые позволяют оценить будущую стоимость акций. Инвестирование в акции нефтегазовых компаний России один из способов сохранить средства в условиях жесткой денежно-кредитной политики Банка России и высокой инфляции. Однако наличие рисков, волатильность котировок в совокупности с другими факторами создают неопределенность для инвесторов на фондовом рынке. Вследствие этого главной **целью** исследования является создание статистически значимых моделей для анализа и инвестирования в ценные бумаги нефтегазовых компаний с учетом эталонных маркеров, формирование релевантного инвестиционного портфеля на нефтегазовом рынке России в современных турбулентных условиях. Для выполнения цели исследования были применены **методы** эконометрического анализа, создание корреляционной матрицы, построение многофакторного уравнения регрессии, оценка справедливой стоимости акций с помощью метода торгуемых мультипликаторов. В процессе проведения научного исследования получены следующие **результаты**: построены корреляционная матрица для компаний-эмитентов акций нефтегазового комплекса России и многофакторные уравнения регрессии для каждого эмитента; предложен краткосрочный инвестиционный портфель; определена справедливая цена акций компаний в портфеле; даны возможные рекомендации для составления инвестиционного портфеля. Сделаны **выводы** о наличии положительной корреляции между изменением цен на акции некоторых эмитентов и эталонными маркерами, об инвестиционной привлекательности акций компаний в портфеле (две рекомендации «покупать» и «держат») и о циклическом характере изменения цен на анализируемые акции. На основе построенных моделей и анализа справедливой стоимости акций, инвестор может принимать инвестиционные решения в отношении компаний в портфеле в зависимости от текущих цен котировок и времени года.

Ключевые слова: инвестирование; нефтегазовый комплекс; многофакторные уравнения регрессии; прогнозирование; вертикально интегрированные нефтегазовые компании; фондовый рынок

Для цитирования: Аксенов Д.А., Торопов В.В., Мазурчук Т.М. Краткосрочное прогнозирование и инвестирование в нефтегазовые компании России с учетом эталонных маркеров. *Финансы: теория и практика*. 2025;29(5):164-177. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-164-177

ORIGINAL PAPER

Short-Term Forecasting and Investing in Russian Oil and Gas Companies Taking into Account Benchmark Markers

D.A. Aksenov, V.V. Toropov, T.M. Mazurchuk

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

ABSTRACT

The Russian oil and gas complex is closely integrated with global financial markets and has been building trade and logistics links with foreign trade partners throughout the 21st century, as the main flow of produced hydrocarbons and their derivatives is exported. The oil and gas complex plays a key role in generating state budget revenues, replenishing the country's foreign exchange reserves and ensuring the country's balance of payments. As of 2024, the share of the oil and gas complex in the structure of the Russian stock market is 45%, and the market price of equity capital reaches 50% of the capitalization of the Russian securities market. Despite the economic shocks caused by the consequences of the

© Аксенов Д.А., Торопов В.В., Мазурчук Т.М., 2025

COVID-19 pandemic, special military operations, large-scale sanctions restrictions, and military and political conflicts in the Middle East, the Russian oil and gas complex is a steadily growing industry with high macroeconomic indicators. Also, the investment potential of Russian oil and gas companies is revealed in their ability to provide not only the safety of savings, but also significant financial benefits from rising share prices and attractive dividend income under the strict monetary policy of the Bank of Russia and high inflation. The presence of risks, volatility of quotations together with other factors create uncertainty for investors on the stock market. It is difficult and, in some cases, impossible to determine to what extent one or another parameter influences the change of derivative price. As a consequence, the main purpose of the article is to create statistically significant models for analysing and investing in securities of oil and gas companies, taking into account benchmark markers, to form a relevant investment portfolio in the Russian oil and gas market in the current turbulent conditions. The results of the scientific research reflect the obtained multifactor regression equations and relevant investment portfolio of securities of oil and gas companies in Russia.

Keywords: investment; oil and gas sector; multifactor regression equations; forecasting; vertically integrated oil and gas companies; stock market

For citation: Aksekov D.A., Toropov V.V., Mazurchuk T.M. Short-term forecasting and investing in russian oil and gas companies taking into account benchmark markers. *Finance: Theory and Practice*. 2025;29(5):164-177. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-5-164-177

ВВЕДЕНИЕ

В условиях высокой волатильности мировых рынков энергетических ресурсов краткосрочное прогнозирование цен на нефтегазовое сырье, на ценные бумаги нефтегазовых компаний становится ключевым инструментом для принятия инвестиционных решений. Россия, обладая значительными запасами углеводородов и развитыми вертикально интегрированными нефтегазовыми компаниями, представляет собой уникальную площадку для изучения влияния эталонных маркеров на инвестиционные стратегии. Эффективное использование данных о состоянии компаний и рынков позволяет инвесторам более точно оценивать риски и возможности, связанные с вложениями в российский нефтегазовый сектор.

Настоящее исследование направлено на создание многофакторных уравнений регрессий для краткосрочного прогнозирования цен на акции таких публичных акционерных обществ, как «Лукойл», «Роснефть», «Газпромнефть», «Новатэк», «Сургутнефтегаз» и «Татнефть», а также создание инвестиционного портфеля на основе проведенного анализа с рекомендациями по взаимодействию с ним.

Также особое внимание уделяется корреляции между иностранными эталонными маркерами, такими как WTI и Dubai crude oil, и рыночной ценой на деривативы, что позволит выявить закономерности и предложить рекомендации для инвесторов. Таким образом анализ составляющих механизма формирования рыночных цен на активы компаний будет способствовать оптимизации инвестиционных стратегий в нефтегазовом секторе России, росту инвестиционной активности, защите сбережений и их потенциальному приумножению в условиях высокой инфляции, что особенно актуально в текущий период турбулентности финансовых рынков, сопровождаемый регулярными повышениями клю-

чевой ставки. Вопросы прогнозирования и инвестирования в ценные бумаги нефтегазовых компаний нашли отражение в исследованиях как зарубежных, так и отечественных ученых. Среди российских авторов следует выделить работы Р.М. Нуреева и Е.Г. Бусыгина [1], Е.Е. Петровой и С.В. Арапова¹, А.В. Троицкого [2], С.В. Брюховецкой [3], в которых раскрываются основы инвестиционного анализа и финансовых рынков. В данном исследовании рассматривались идеи О.Ю. Рудзейта по прогнозированию цен акций с помощью регрессионного анализа [4], а также по прогнозированию стоимости акций с учетом различных факторов [5] и чувствительных акций с высокой корреляционной зависимостью [6]. Многими авторами и экспертами изучались вопросы поведения цен акций с использованием эконометрических моделей при изменении внутренних и внешних финансовых и производственных факторов [7, 8]. Научные статьи активно исследуют проблемы прогнозирования показателей нефтегазовых компаний. В них рассматриваются градиентный анализ для оценки объемов добычи нефти и машинное обучение для прогнозирования добычи на конкретных скважинах [9, 10]. В зарубежной научной литературе исследованием прогнозирования цен на нефть с помощью нелинейного динамического регрессионного моделирования занимались Р. Moreno и I.F. Ferretti [11]. В работах Zilin Xu, Hooman Abdollahi и Jiaxin Yuan для создания более точной системы прогнозирования мировых цен на нефть рассматриваются эконометрические и машинные модели [12–14].

Анализ работ по исследуемой проблематике показал, что в настоящее время сформирова-

¹ Петрова Е.Е., Арапов С.В., Бикезина Т.В. Инвестиционный анализ. Учебное пособие. Санкт-Петербург: РГТМУ; 2021:220.

ны основные принципы анализа акционерных компаний, способы инвестирования и методы прогнозирования. Несмотря на обилие научных трудов, прогнозированию цен на акции нефтегазовых компаний России и инвестициям в ценные бумаги нефтегазового сектора с использованием эконометрических моделей уделяется мало внимания. Обычно финансовые и экономические механизмы рассматриваются на мировых примерах или в условиях свободных рынков без учета таких факторов, как санкции, военно-политические конфликты, переориентация на новые рынки сбыта и диверсификация логистических маршрутов.

Применение эконометрических моделей на основе эталонных маркеров с многофакторным анализом и всесторонней оценкой компаний обеспечит достаточно точные прогнозные данные стоимости ценных бумаг с минимизацией ошибок, учитывая особенности деятельности отдельно выбранной компании, а также оценку драйверов ее прибыльности.

Целью работы является создание статистически значимых моделей для анализа и инвестирования в ценные бумаги нефтегазовых компаний с учетом эталонных маркеров, формирование релевантного инвестиционного портфеля на нефтегазовом рынке России в современных турбулентных условиях.

Объектами настоящего исследования являются рынок ценных бумаг нефтегазовых компаний России и общемировые индикаторы нефтегазовой отрасли.

МЕТОДОЛОГИЯ

Решение поставленных в работе задач осуществлялось на основе применения общенаучных методов исследования в рамках сравнительного и статистического анализа, а также посредством анализа динамики финансовых и экономических показателей.

1. Многофакторные уравнения регрессии, применимые для краткосрочного инвестирования и прогнозирования в нефтегазовые компании

России с учетом эталонных маркеров.

На первом этапе исследования были отобраны котировки всех крупнейших нефтегазовых компаний России, макроэкономические параметры и мировые фондовые индексы. Временной диапазон для исследования был взят от 01.01.2019 по 24.01.2024 г. В дальнейшем для построения многофакторных уравнений регрессии были построены корреляционные матрицы и выбраны наилучшие корреляционные пары при $R > 0,4$. Для уточнения, значение

0,4 стало оптимальным для построения прогнозных моделей. Во-первых, согласно проведенным расчетам, сократилась ошибка аппроксимации модели. Во-вторых, ошибка прогноза стала в разы лучше, чем при меньшем объеме выбранных регрессоров. А также было важно просматривать корреляционные связи между выбранными параметрами.

На втором этапе работы было важно оценить: качество полученной модели посредством скорректированного показателя детерминации; адекватность модели с помощью F -теста; статистическую значимость коэффициентов регрессии; ошибку аппроксимации. Таким образом, после проверки были отобраны ценные бумаги «Газпром нефть», «Лукойл», «Роснефть», «Новатэк», «Татнефть», «Сургутнефтегаз», «Транснефть». Для каждой ценной бумаги были выявлены ключевые эталонные маркеры, т.е. те, что лучше описывают движение цен котировок акций с целью проведения расчетов в рамках искомой модели.

В качестве анализа и дальнейшей проверки моделей на адекватность была рассмотрена регрессионная модель, рассчитанная для котировок «Газпром нефть». В качестве эталонных марок для прогнозирования используются котировки параметров, представленных в табл. 1. Отбор параметров, основывался на:

1) экономической и рейтинговой оценке общепризнанных мировых индикаторов нефтегазовой отрасли;

2) оценке статистической значимости корреляционной зависимости между котировками (см. рисунок). Например, $T[\text{наблюдаемое}]$, рассчитываемое по формуле Пирсона (2), для пары «Газпром нефть» и Oil & Gas MOEX = 22,3, а $T[\text{критическое}] = 3Е 97$, таким образом нулевая гипотеза о несуществующей связи между наблюдаемыми событиями отклоняется;

3) оценке статистической значимости коэффициентов регрессии с помощью критерия t -статистики², рассчитываемый по формуле (1). Например, $T[\text{наблюдаемое}]$ для коэффициента X_1 Oil & Gas MOEX в модели = 37,02, а $T[\text{критическое}] = 1,96$, таким образом $H_0: X_1 = 0$ отклоняется.

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}, \quad (1)$$

где r — коэффициент корреляции; n — число наблюдений.

² Бабешко Л.О., Бич М.Г., Орлова И.В. Эконометрика и эконометрическое моделирование. Учебник. 2-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М; 2023. 387 с. DOI: 10.12737/114121

Таблица 1 / Table 1

**Корреляционная матрица между акциями нефтегазовых компаний РФ и эталонными маркерами /
Correlation Matrix Between Shares of Oil and Gas Companies of the Russian Federation
and Benchmark Markers**

Котировки / Quotes	«Газпром нефть» / Gazprom Neft	«Лукойл» / Lukoil	«Роснефть» / Rosneft	«Татнефть» обычные акции / Tatneft ordinary shares	«Новатэк» / Novatek	«Сургутнефтегаз» привилегированные акции / Surgutneftegaz preferred shares	«Транснефть» привилеги- рованные ак- ции / Transneft preferred shares
Индекс MOEX PTC / MOEX RTS Index		0,824	0,890		0,847	0,569	0,588
Oil & Gas MOEX	0,464	0,951	0,905	0,559	0,857	0,707	0,737
Индекс MOEX финансы / MOEX Finance Index	0,393	0,751	0,896		0,892	0,521	
Индекс MOEX транспорт / MOEX transport Index	0,415	0,769	0,620	0,756	0,568	0,757	0,706
Brent	0,393			-0,510			-0,453
Usd & Rub	0,453						
Natural gas futures				-0,551			-0,451
ФРС / FED	0,638						-0,370
ЦБ РФ / CB of RF	0,594						
PTC / RTS		0,597	0,620		0,553		0,623
WTI	0,434						
S&P 500	0,597		0,542	-0,555	0,579		
Dow Jones Industrial Average	0,599		0,550	-0,504	0,579		
Индекс MOEX голубых фишек / The MOEX index of blue chips		0,832	0,867		0,820	0,550	0,654
NASD	0,560		0,580	-0,536	0,604		
EURO STOCK 50	0,711	0,428	0,615		0,646		
Dubai crude oil	0,454			-0,399			-0,408
Tadawul All Share	0,473			-0,566			-0,419
QETF				-0,468			-0,387

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: Investing.com. 2024 / Complicated by the authors based on the data: Investing.com. 2024. URL: <https://www.investing.com> (дата обращения: 06.09.2024) / (accessed on 06.09.2024).

$$t = \frac{\hat{b}}{s.e.\hat{b}}, \quad (2)$$

где $\hat{b}$ — коэффициент регрессии; $s.e.\hat{b}$ — стандартное отклонение коэффициента регрессии.

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок «Газпром нефть» представлено формулой (3):

$$Y = -108,828 + 0,090X_1 - 0,006X_2 - 0,128X_3 - 0,251X_4 - 0,358X_5 + \\ + 52,199X_6 + 13,516X_7 + 1,635X_8 + 0,132X_9 + 0,002X_{10} - 0,092X_{11} - 2,588X_{12} - 0,019X_{13}, \quad (3)$$

где $X_1...X_{13}$ соответственно: Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX финансы, Индекс MOEX транспорт, Brent, Usd & Rub, ФРС, ЦБ РФ ставка, WTI, S&P 500, NASD, EURO STOCK 50, Dubai crude oil, Tadawul All Share.

Для проверки значимости полученной модели был проведен регрессионный анализ³, который показал:

- скорректированный R -квадрат $\approx 0,92$, соответственно, полученная модель имеет высокую статистическую значимость;
- ошибка аппроксимации $\approx 5,74\%$, соответственно, модель хорошо подходит к исходным данным.

Для модели «Роснефть» и других исследуемых котировок проводился идентичный анализ параметров компании «Газпромнефть». На основе полученных данных будут представлены уравнения и регрессионные анализы по полученным моделям.

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок «Роснефть» представлено формулой (4):

$$Y = -136,0528 + 0,0632X_1 + 0,0163X_2 - 0,0091X_3 - 0,0192X_4 - \\ - 0,1551X_5 + 0,0202X_6 - 0,0060X_7 + 0,0149X_8 - 0,0247X_9, \quad (4)$$

где $X_1...X_9$ соответственно: Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX финансы, Индекс MOEX транспорт, Индекс PTC, S&P 500, Dow Jones Industrial Average, Индекс MOEX голубые фишки, NASD, EURO STOCK 50.

Для проверки значимости полученной модели был проведен регрессионный анализ [15], который показал:

- скорректированный R -квадрат $\approx 0,95$, соответственно, полученная модель имеет высокую статистическую значимость;
- ошибка аппроксимации $\approx 3,76\%$, соответственно, модель хорошо подходит к исходным данным.

В качестве проверки адекватности построенных моделей для краткосрочного прогнозирования оценим ошибку прогноза моделей: «Газпром нефть» и «Роснефть». Для контрольной выборки были взяты данные за 02.02.2024. После подстановки значений эталонных маркеров за 02.02.2024 в многофакторные регрессионные модели получились следующие результаты:

- для «Газпром нефть»:

$Y = 108,828 + 0,09 \times 9152,710,006 \times 10438,890,128 \times 1896,360,251 \times 77,330,358 \times 91,05 + 52,199 \times 5,5 + \\ + 13,516 \times 16 + 1,635 \times 72,28 + 0,132 \times 4980,25 + 0,002 \times 15628,950,092 \times 46692,588 \times 77,360,019 \times 11914,29 \approx \\ \approx 821,98$, значение эндогенной переменной из контрольной выборки = 816,36. Относительное отклонение составило 0,69%. Таким образом, модель адекватна и подходит для краткосрочного прогнозирования. Чтобы точно прогнозировать данные, нужно регулярно обновлять модель новыми сведениями и корректировать коэффициенты регрессии.

- для «Роснефть»:

$Y = -136,0528 + 0,0632 \times 9152,71 + 0,0163 \times 10438,890,0091 \times 1896,360,0192 \times 1117,310,1551 \times 4980,25 + \\ + 0,0202 \times 38654,420,0060 \times 20472,18 + 0,0149 \times 15628,950,0247 \times 4669 \approx 577,05$, значение эндогенной переменной из контрольной выборки = 583,95. Относительное отклонение составило 1,18%. Таким образом модель адекватна, релевантна/прошла апробацию и подходит для краткосрочного прогнозирования. Для улучшения прогноза модель можно дополнить свежими данными. Это поможет уточнить коэффициенты и взаимосвязь индикаторов, учитывая особенности внешних условий.

Также был произведен расчет по другим котировкам компаний, таких как: «Лукойл», «Татнефть», «Новатэк», «Сургутнефтегаз» привилегированные и «Транснефть» привилегированные, см. уравнения (5)–(9).

³ Бабешко Л. О., Бич М. Г., Орлова И. В. Эконометрика и эконометрическое моделирование. Учебник. 2-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М; 2023. 387 с. DOI: 10.12737/1141216

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок «Лукойл» представлено формулой (5):

$$Y = 982,863 - 2,71X_1 + 0,809X_2 + 0,221X_3 - 0,891X_4 + 0,333X_5 - 0,184X_6, \quad (5)$$

где $X_1...X_6$, соответственно: Индекс MOEX, Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX финансы, Индекс РТС, Индекс MOEX голубые фишки, NASD, EURO STOCK 50.

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок «Татнефть» представлено формулой (6):

$$Y = 226,3534 - 0,2675X_1 - 0,0277 - 0,0337X_3 + 0,0179X_4 + 0,0536X_5, \quad (6)$$

где $X_1...X_5$, соответственно: Brent, S&P 500, NASD, Tadawul All Share, Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX транспорт.

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок «Новатэк» представлено формулой (7):

$$Y = 233,950 - 1,247X_1 - 0,134X_2 - 0,131X_3 + 0,293X_4 + 0,2629X_5 + 0,1526X_6 - 0,40X_7 - 0,108X_8, \quad (7)$$

где $X_1...X_8$, соответственно: Индекс MOEX, Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX финансы, Индекс РТС, S&P 500, Индекс MOEX голубые фишки, NASD, EURO STOCK 50.

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок «Сургутнефтегаз» привилегированные представлено формулой (8):

$$Y = -8,617 + 0,098X_1 + 0,004X_2 - 0,004X_3 + 0,01X_4 - 0,013X_5, \quad (8)$$

где $X_1...X_5$, соответственно: Индекс MOEX, Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX финансы, Индекс MOEX транспорт, Индекс MOEX голубые фишки.

Многофакторное уравнение регрессии для краткосрочного прогнозирования котировок Транснефть привилегированные представлено формулой (9):

$$Y = 988,77 - 0,91X_1 + 0,16X_2 + 0,17X_3 + 0,18X_4 + 0,1X_5 + 1,27X_6 - 39,46X_7 - 67,7X_8 + 0,51X_9 + 0,03X_{10} - 62,52X_{11}, \quad (9)$$

где $X_1...X_{11}$, соответственно: Индекс MOEX, Oil & Gas MOEX, Индекс MOEX транспорт, Индекс MOEX РТС, Индекс MOEX голубые фишки, Brent, Natural gas futures, ФРС, Dubai crude oil, Dubai crude oil, Tadawul All Share, QETF.

В результате многофакторные уравнения регрессии доказали свою пригодность при краткосрочном прогнозировании рыночных цен акций. Средняя ошибка прогноза на месяц по всем уравнениям составляет меньше 1,5%. Для использования полученных моделей необходимо дополнять модель новыми вводными и данными для получения наименьшей ошибки. Также стоит учитывать тот факт, что сформированная модель не учитывает ряд параметров, которые необходимы для долгосрочного прогнозирования в условиях созданной волатильности. Использование моделей эффективно только в том случае, если будет проводиться дополнительная оценка финансовых результатов и дивидендной политики компаний; иных индикаторов товарно-сырьевых рынков и инвестиционных проектов нефтегазовых компаний, которые могут повлиять на финансовый результат, а также корректировка прогноза с учетом геополитических условий.

2. Инвестиционный портфель для краткосрочного инвестирования

На основе проведенного анализа были составлены рекомендации по инвестированию в нефтегазовые компании России. Разработан инвестиционный портфель из акций четырех ключевых российских эмитентов отрасли: Лукойл, Роснефть, Новатэк, Сургутнефтегаз. Данный портфель сформирован именно из ценных бумаг, так как акции этих компаний имеют сильную положительную корреляционную зависимость как между собой, так и с избранными эталонными маркерами (см. табл. 1). Данный показатель

дает возможность прогнозировать доходность портфеля на основании изменения значений эталонных маркеров и текущих тенденций нефтегазовой отрасли в целом.

«Лукойл», «Роснефть» и «Сургутнефтегаз» являются крупнейшими независимыми нефтяными компаниями России, что влияет на формирование их портфеля. Однако в связи с переориентацией экспорта нефти с Европы в страны Ближнего Востока и АТР после 2022 г. рыночная капитализация и показатели чистой прибыли компаний сократились по сравнению с прошлыми годами. В 2021 г. Россия поставляла на экспорт 263,6 млн тонн сырой нефти, а по итогам 2023 г. — 240,8 млн тонн⁴. При этом 80% поставок нефти направляются в Индию и Китай с существенным дисконтом⁵.

В исследовании были собраны данные по основным рынкам присутствия рассматриваемых компаний, поскольку качество и прибыльность торговых операций на рынках сбыта влияют на экономическое развитие. Для формирования детального обзора становится необходимым проанализировать каждую компанию.

Анализ «Новатэк»: «Новатэк» — крупнейший независимый производитель природного газа в России. «Газпром» — единственная компания, имеющая единоличное право на экспорт природного газа, однако, согласно решению Государственной Думы, с 2023 г. «Новатэк» имеет право экспортировать СПГ⁶, что создает огромный потенциал для развития торговли на внешнем рынке. Кроме того, существующие три проекта «Новатэк», а именно: «Ямал СПГ», «Криогаз-Высоцк», «ЦСКМС», по СПГ оценивают крайне позитивно из-за востребованности СПГ на мировом рынке⁷. Основные поставки природного газа на внутренний рынок компании «Новатэк» идут в промышленный и энергетический секторы. Эти отрасли — стабильные и платежеспособные клиенты⁸.

Анализ «Лукойл»: до 2022 г. Северо-Западная Европа, а также страны Черного и Средиземного морей составляли наибольшую долю экспортной выручки компании⁹, к 2024 г. поставки в Европу значительно сократились. Но, несмотря на санкции, «Лукойл» смог перенаправить поставки нефти в Китай и возобновить поставки нефти морским путем в Словакию и Венгрию. Также «Лукойл» успешно осваивает новые рынки в Центральной Америке и на Ближнем Востоке¹⁰. «Лукойл» — значимый игрок на внутреннем рынке. Компания производит нефтепродукты, управляет сетью АЗС и реализует перспективные проекты.

Анализ «Роснефть»: 3/4 экспортируемой нефти «Роснефть» поставляет в Китай, основная доля расчетов проходит в юанях; является ключевым акционером ПАО АНК «Башнефть»¹¹ и ПАО НГК «Славнефть» через компанию ООО «Инвест Ойл» и TOC Investments Corporation Limited¹², соответственно, изменения в дивидендной политике и рыночных цен акций контролируемых компаний будет в дальнейшем сказываться на курсе акций «Роснефть». На внутреннем рынке реализует свыше 40 млн тонн нефтепродуктов¹³. «Роснефть» также осуществляет поставки в Индию и реализует крупные проекты на Ближнем Востоке.

Анализ «Сургутнефтегаз»: «Сургутнефтегаз» является ведущей нефтяной компанией в России, продавая свою нефть как на внутреннем рынке, так и за рубежом. Государственные компании, такие как «Роснефть», являются основными покупателями нефти «Сургутнефтегаз». Кроме того, компания имеет постоянных партнеров-покупателей, включая «Лукойл» и «Газпром нефть»¹⁴. Она активно работает на азиатском рынке, особенно в Китае и Индии, а также экспортирует нефть в Западную Европу. Компания также находит своих покупа-

<https://energypolicy.ru/wp-content/uploads/2023/09/ep-maket-%E2%84%969-2023-14-25.pdf> (дата обращения: 06.09.2024).

⁹ Лукойл. Зарубежные проекты. 2023. URL: <https://lukoil.ru/Business/Upstream/Overseas> (дата обращения: 06.09.2024).

¹⁰ Лукойл. Нефетрейддинг. 2022. URL: <https://lukoil.ru/Products/business/oiltrading> (дата обращения: 06.09.2024).

¹¹ Башнефть. Структура акционерного капитала. 2021. URL: <https://www.bashneft.ru/information/struktura-aktsionernogo-kapitala/> (дата обращения: 26.02.2024).

¹² CBONDS. TOC Investments Corporation. 2024. URL: <https://cbonds.ru/company/290709/> (дата обращения: 06.09.2024).

¹³ Роснефть. Игорь Сечин ожидает роста поставок энергоресурсов в КНР. 2023. URL: <https://www.rosneft.ru/press/news/item/220321/> (дата обращения: 06.09.2024).

¹⁴ Хазанов Л. Сургутнефтегаз — гигант со многими неизвестными. Финам. 2024. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/surgutneftegaz-gigant-so-mnogimi-neizvestnymi-20240516-0900/> (дата обращения: 27.02.2024).

⁴ Tadviser. Экспорт нефти из России. URL: <https://www.tadviser.ru/index.php> (дата обращения: 06.09.2024).

⁵ FORBES. «Индикатор успеха санкций»: что означает дисконт российской нефти Urals к Brent. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/487942-indikator-uspeha-sankcij-cto-oznaczaet-diskont-rossijskoj-nefti-urals-k-brent> (дата обращения: 06.09.2024).

⁶ Комитет Государственной Думы по энергетике. Государственная Дума приняла законопроект, направленный на либерализацию экспорта СПГ. 2023. URL: <http://komitet-energo.duma.gov.ru/novosti/6af5c2ce-fd95-4a70-bf13-0af97847b246> (дата обращения: 06.09.2024).

⁷ Новатэк. СПГ-проекты. URL: <https://www.novatek.ru/ru/about/eng-projects/> (дата обращения: 06.09.2024).

⁸ Институт энергетике и финансов по данным Росстата, ПАО «Газпром». Структура поставок природного газа на внутренний рынок, 2021 г. в млрд м³. URL:

Таблица 2 / Table 2

**Торгуемые мультипликаторы акций компаний, входящих в состав портфеля /
Traded Multiples of the Stocks of the Portfolio Companies**

Показатели / Indicators		Лукойл / Lukoil	Роснефть / Rosneft	Сургутнефтегаз привилегированные / Surgutneftegaz preferred shares	Новатэк / Novatek
EV/Revenue	Торгуемый мультипликатор / Tradable Multiplier	0,40	0,60	0,67	2,74
	Min	0,25	0,25	0,16	0,91
	Median	0,67	0,57	0,48	3,24
	Max	0,75	0,75	0,70	5,56
EV/EBITDA	Торгуемый мультипликатор / Tradable Multiplier	3,49	1,92	3,54	3,89
	Min	1,21	1,21	0,75	4,36
	Median	1,99	2,55	1,88	8,36
	Max	3,03	3,49	2,85	12,37
P/E	Торгуемый мультипликатор / Tradable Multiplier	3,63	2,62	1,23	24,14
	Min	1,86	1,86	0,69	23,23
	Median	3,18	3,68	1,88	23,69
	Max	5,08	5,08	4,79	24,14

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: Investing.com. 2025 / Complicated by the authors based on the data: Investing.com. 2025. URL: <https://www.investing.com> (дата обращения: 09.09.2025) / (accessed on 09.09.2025).

телей на рынках Ближнего Востока и Северной Африки. «Сургутнефтегаз» продолжает развивать свое присутствие на глобальном рынке, стремясь укрепить свои отношения с партнерами и обеспечить стабильные поставки нефти.

Для определения инвестиционной привлекательности формирования данного портфеля, были оценены справедливые стоимости акций компаний с помощью метода мультипликаторов с использованием EV/Revenue, EV/EBITDA и P/E, с использованием минимальных, медианных и максимальных торгуемых мультипликаторов сопоставимых компаний (табл. 2)¹⁵. Необходимо также отметить, что в дополнение можно было рассчитать внутреннюю стоимость акций компаний, как было представлено в работе Marek Chrascina [16]. Для принятия инвестиционных решений следует использовать разные

методы оценки в совокупности, но не ограничиваться одним из них. Для оценки справедливой стоимости компании рассчитывались мультипликаторы для сравнимых компаний (табл. 3). Итоговая оценка рассчитывалась с помощью умножения мультипликатора на показатель Revenue или EBITDA, в зависимости от мультипликатора. Оценка мультипликатором P/E производилась с помощью умножения мультипликатора на значение чистой прибыли целевой компании.

Сопоставимые компании для анализа:

- «Лукойл»: «Роснефть», «Татнефть», «Газпром нефть», «Башнефть»;
- Роснефть: «Лукойл», «Татнефть», «Газпром нефть», «Башнефть»;
- «Сургутнефтегаз» привилегированные акции: «Башнефть» привилегированные, «Татнефть» привилегированные акции, «Русснефть», «Роснефть»;
- «Новатэк»: «Газпром», ЯТЭК.

¹⁵ Киселева О.В., Макеева Ф.С. Инвестиционный анализ. 5-е изд. М.: Кнорус; 2024. 246 с.

Таблица 3 / Table 3

**Справедливые оценки стоимости акций компаний, входящих в состав портфеля /
Fair Valuations of Shares of Portfolio Companies**

Показатели / Indicators		Лукойл / Lukoil	Роснефть / Rosneft	Сургутнефтегаз привилегированные / Surgutneftegaz preferred shares	Новатэк / Novatek
Текущая цена / Current price		6484,5	467,7	45,515	1250,8
EV/Revenue	Min	4552,63	90,28	12,50	386,92
	Median	10151,58	442,54	33,47	1489,17
	Max	11182,44	636,60	47,65	2591,42
EV/EBITDA	Min	3013,43	226,63	11,53	1407,57
	Median	4197,82	684,80	25,26	2743,86
	Max	5780,22	1008,90	37,04	4080,16
P/E	Min	3320,11	331,54	25,63	5096,99
	Median	5667,73	655,88	69,59	5196,96
	Max	9069,12	905,62	177,41	5296,93

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: Investing.com. 2025. / Complicated by the authors based on the data: Investing.com. 2025. URL: <https://www.investing.com> (дата обращения: 09.09.2025) / (accessed on 09.09.2025).

Из расчетов можно сделать вывод, что в данный момент времени акции «Роснефть», «Новатэк», «Лукойл» недооценены, а «Сургутнефтегаз» переоценены. Для долгосрочного инвестирования рекомендуется приобретать их по справедливой цене, по медианной оценке трех мультипликаторов EV/Revenue, EV/EBITDA, P/E в диапазоне от минимального значения к максимальному.

Рекомендации по покупке ценных бумаг:

- «Лукойл» держать, справедливая цена 5667,73 руб., —12,60% к текущим котировкам;
- «Роснефть» покупать, справедливая цена 655,88 руб., 40,24% к текущим котировкам;
- «Сургутнефтегаз» привилегированные держать, справедливая цена 33,47 руб., —26,46% к текущим котировкам (основную прибыль ценная бумага принесет через дивиденды, а не с помощью роста стоимости акции);
- «Новатэк» покупать, справедливая цена 2743,86 руб., 119,37% к текущим котировкам.

Стоит учитывать, что данные эмитенты регулярно выплачивают дивиденды, поэтому стратегия портфеля направлена не только на рост стоимости акций, но и на получение пассивного дохода от дивидендов. Информация о справедливой цене не формирует низкорисковую модель будущего движения цен акций компаний, справедливая цена лишь показывает, как рынок оценивает ценные

бумаги в данный момент времени. Понимание, на чем основана доходная часть и что является драйвером прибыли компании, крайне важно при инвестировании, данная информация позволит инвестору рационально оценивать и прогнозировать движение котировок ценных бумаг.

Исходя из проведенного анализа динамики котировок «Лукойл», «Роснефть», «Сургутнефтегаз» и «Новатэк», можно сделать вывод о том, что изменение рыночной цены имеет средне выраженную цикличность (см. рисунок), которую можно объяснить разными факторами. Во многом цикличность объясняется: дивидендной политикой компаний; рыночными тенденциями в нефтегазовой отрасли (например, присутствует общемировая тенденция роста цен на нефть с марта по сентябрь за последние 10 лет); периодами экспорта; налоговой и финансовой политикой государства в отношении нефтегазовых компаний. Проанализировав динамику стоимости акций «Лукойл» и «Роснефть» за последние 8 лет (см. рисунок), исключив при этом волатильные 2020 и 2022 гг., можно сделать вывод о том, что период роста цен на акции «Лукойл» и «Роснефть» приходится на июль и октябрь. Акции компаний «Сургутнефтегаз» и «Новатэк» также начинают расти в цене, следуя за нефтяными гигантами, но с небольшим временным лагом. Как упоминалось ранее, дивидендная политика имеет

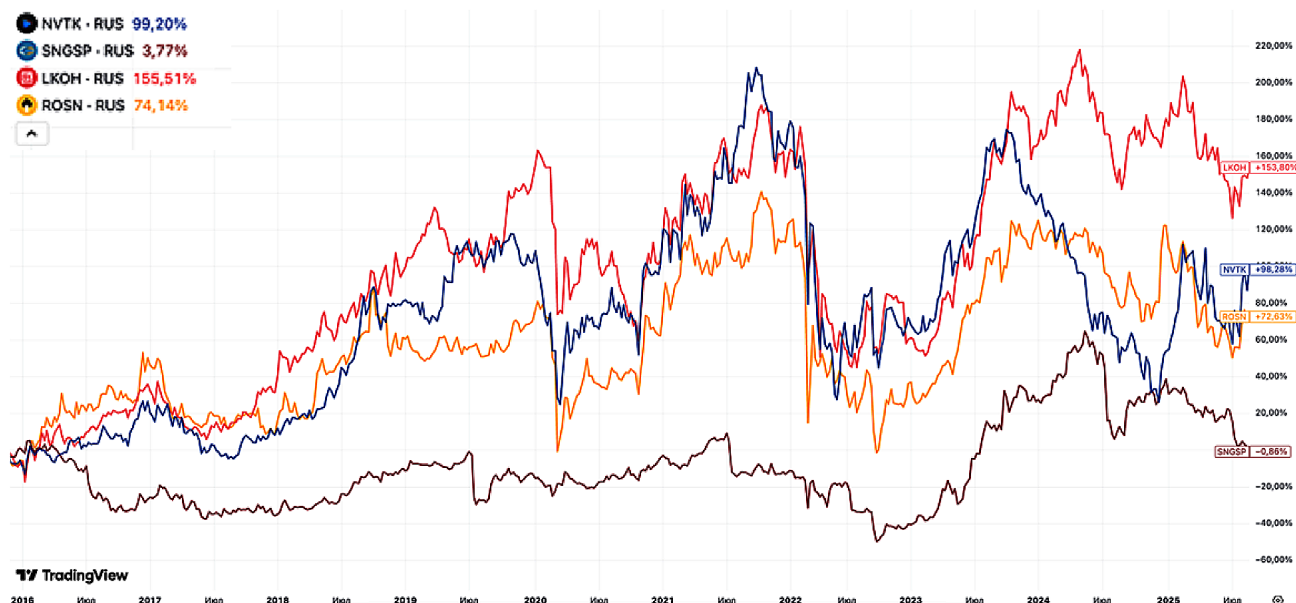


Рис. / Fig. Цены на акции «Лукойл» (красный цвет), «Роснефть» (оранжевый), «Новатэк» (синий), «Сургутнефтегаз» прив. (коричневый) / Share Prices of “Lukoil” (Red), “Rosneft” (Orange), “Novatek” (Blue), “Surgutneftegaz” Preferred Shares (Brown)

Источник / Source: составлено авторами на основе данных: TradingView.com. 2024 / Complicated by the authors based on the data: Investing.com. 2024. URL: <https://ru.tradingview.com> (дата обращения: 06.09.2024) / (accessed on 06.09.2024)

весомое влияние на текущую и будущую стоимость акций. Например, компания «Лукойл» уже несколько лет стабильно платит дивиденды два раза в год, в основном, в июле и декабре¹⁶. Аналогичная ситуация у «Роснефть», которая также выплачивает дивиденды два раза в год, но преимущественно в июле и январе¹⁷. «Сургутнефтегаз» выплачивает дивиденды по привилегированным акциям один раз в год в июле¹⁸, тогда как «Новатэк» выплачивает дважды в год — в марте и октябре¹⁹. На рисунке можно наглядно проследить изменение цен до и после выплаты дивидендов. Данные сведения необходимо принимать в расчет. Интересным подходом является дисциплинарный анализ, в рамках которого инвестор, благодаря графикам, может выстраивать инвестиционные стратегии [17–19]. Понимание графиков и возможных комбинаций также успешно используется множеством трейдеров для получения прибыли [20].

Переориентация на Ближний Восток и Азиатские страны сказалась на снижении нефтегазовых

доходов и увеличении налоговой нагрузки компаний. В России нефтегазовый сектор подвергается наибольшему налоговому бремени среди всех отраслей экономики. «Роснефть» и «Сургутнефтегаз» имеют самую высокую нагрузку — 79 и 77% от ЕВІТ соответственно²⁰. Доля НДС в нефтегазовых доходах составляет порядка 70%, а за последние годы видна тенденция увеличения ставки НДС. Например, доли «Роснефть» и «Лукойл» в нефтегазовых выплатах составляют 36 и 16% соответственно. Однако «Новатэк» имеет самую низкую налоговую нагрузку в нефтегазовом секторе, поскольку более 50% прибыли компании формируется за счет закупки и переработки газового конденсата на НПЗ в Усть-Луге, а также перепродажи СПГ, налогообложение которой значительно мягче по сравнению с добычей нефти и экспортом газа. Например, для проекта «Ямал СПГ» действуют нулевые ставки НДС, экспортной пошлины и налога на имущество. Коэффициент $K_{ц}$, характеризующий динамику мировых цен на нефть, применяется для расчета НДС для нефтяных компаний, так $K_{ц}$ в 2023 г. был равен 11,6461, а в 2024 г. — 18,4154²¹.

¹⁶ Лукойл. Дивиденды. URL: <https://lukoil.ru/InvestorAndShareholderCenter/Securities/Dividends> (дата обращения: 06.09.2024).

¹⁷ БКС Мир инвестиций. Дивиденды Роснефть. URL: <https://bcs.ru/markets/rosn/tqbr/dividends> (дата обращения: 06.09.2024).

¹⁸ БКС Мир инвестиций. Дивиденды Сургутнефтегаз ап. URL: <https://bcs.ru/markets/sngsp/tqbr/dividends> (дата обращения: 27.02.2024).

¹⁹ Новатэк. Дивиденды. URL: <https://www.novatek.ru/ru/investors/dividends/> (дата обращения: 06.09.2024).

²⁰ Романова Т. Эксперты назвали нефтяников отраслью с самой высокой налоговой нагрузкой. Lenta. 2024. URL: <https://lenta.ru/news/2024/05/21/neftyanikov/> (дата обращения: 23.02.2024).

²¹ Письмо ФНС России от 10.07.2024 № ЕА-4-3/7851@ «Данные, необходимые для исчисления НДС в отношении нефти, НДС и акциза на нефтяное сырье, за июнь 2024 года».

Исходя из проведенного анализа, ставки НДПИ с высокой долей вероятности будут расти до 2026 г. $K_{кт}$ аналогичен $K_{ц}$, только применяется для газовых компаний с 2023 г. $K_{кт}$ также вырастит со 134 единиц до 300 единиц к концу 2026 г. Необходимо анализировать приведенные коэффициенты, поскольку они в значительной мере будут влиять на размеры чистой прибыли компаний, соответственно, и на дивидендную доходность.

ВЫВОДЫ

Таким образом, исходя из проведенного анализа, можно сформировать стратегию по взаимодействию с портфелем. В совокупности с сезонным колебанием цен на природные ресурсы (нефть и газ) рыночная цена акций имеет выраженную волатильность. Все компании — эмитенты ценных бумаг в портфеле являются «дивидендными аристократами», т.е. регулярно выплачивают дивиденды акционерам. Для получения дивидендов за год и дохода от роста стоимости акций, рекомендуется приобретать ценные бумаги портфеля в мае либо в октябре каждого года, так как основные дивиденды и период роста стоимости акций приходятся на III и IV кварталы года. При этом для реализации стратегии долгосрочного инвестирования необходимо приобретать акции по справедливой стоимости или ниже. В качестве основного мультипликатора, по значению которого и будем принимать решения, выберем EV/EBITDA, таким образом, справедливая цена для акций из портфеля будет:

- «Лукойл» — 5667,73 руб.
- «Роснефть» — 655,808 руб.
- «Сургутнефтегаз» привилегированные — 33,47 руб.
- «Новатэк» — 2743,86 руб.

В соответствии с целью портфеля (инвестирование в компании нефтегазовой отрасли России) доля каждого эмитента в портфеле распределена равномерно — 25%.

Для принятия решения об инвестициях в портфель в мае 2026 г. нужно определить ожидания по показателям эталонных маркеров. Это нужно сделать, опираясь на найденные зависимости и построенные эконометрические модели. Такие модели помогут точнее прогнозировать цены на акции.

Инфляционное давление в российской экономике продолжает планомерно снижаться. Об этом свидетельствуют решения Совета директоров Банка России, которые 9 июня 2025 г. снизили ключевую ставку с 21%, установленную в ноябре 2024 г., до

20%²², а также повторно снизили ее 25 июля 2025 г. до 18%²³. Согласно среднесрочному макроэкономическому прогнозу Банка России от 25 июля 2025 г., среднегодовая ключевая ставка на 2026 г. ожидается в пределах 12–13%. Смягчение денежно-кредитной политики выступает ключевым фактором оживления российского рынка акций. Снижение ключевой ставки Банком России окажет позитивное влияние на все основные фондовые индексы. Ожидается, что к маю 2026 г. это приведет к существенному притоку ликвидности на рынок, чему также будет способствовать активная дивидендная политика российских компаний.

Исходя из проведенного анализа, на июль-август 2025 г. пришелся пик снижения котировок нефтегазовых компаний до своих годовых минимумов. Именно данный период является оптимальным для покупки акций в рамках сформированного портфеля. Но стоит отметить, что существуют сдерживающие факторы роста на рынке, поэтому значительного роста котировок до конца 2025 г. можно не ожидать. Необходимо проанализировать отчетность компаний за 3 квартала 2025 г., поскольку у многих компаний финансовые результаты за первое полугодие сравнительно ниже, чем за 2024 г. В связи с этим нефтегазовый сектор к началу 2026 г. претерпит изменения в экспортной, логистической, кадровой и финансовой политике. Международная политическая нестабильность также существенно повлияет на рынок энергоресурсов. Следовательно, тенденции, наблюдавшиеся в 2025 г., сохранятся и в первой половине 2026 г. Таким образом, на основе полученных выводов можно предположить, что в указанный период котировки нефтегазовых компаний могут достичь своих годовых минимумов. Данный временной интервал, в случае реализации прогноза, может стать оптимальной точкой для формирования длинных позиций и пополнения портфеля.

Одновременно с общим индексом Мосбиржи ожидается рост отраслевых индексов эталонных маркеров: MOEX O&G, MOEX Финансы, MOEX Транспорт, MOEX Голубые фишки. Несмотря на прогноз Всемирного банка о снижении мировых цен на нефть до пятилетних минимумов²⁴,

²² Банк России. Решение Совета директоров Банка России о ключевой ставке Банка России. URL: https://www.cbr.ru/rbr/dir_decisions/rtd_2025-06-06_20_05 (дата обращения: 09.09.2025).

²³ Банк России. Банк России принял решение снизить ключевую ставку: пресс-релиз № 25. Банк России. URL: https://cbr.ru/press/pr/?file=25072025_133000key.htm (дата обращения: 09.09.2025).

²⁴ Группа Всемирного банка. Избыток предложения может ослабить влияние интенсификации ближневосточ-

государства — экспортеры нефти будут продолжать корректировать уровень добычи нефти для поддержания текущих цен на марки Brent, WTI и прочие, что также позитивно скажется на финансовых показателях российских нефтяных компаний.

На фондовом рынке США в 2025 г. ожидается позитивная динамика, связанная с денежно-кредитной политикой. На последнем заседании ФРС США снизили ключевую ставку на 50 базисных пунктов, аналитики ожидают и дальнейшее снижение ставки на протяжении 2025 г. вплоть до целевых 2% к концу 2026 г., что оказывает позитивное влияние на рынок ценных бумаг США, в том числе на ключевые индексы, входящие в состав эталонных маркеров портфеля: S&P 500, Dow Jones, NASDAQ. При росте значений данных индексов (соответственно, при укреплении фондового рынка США) акции компаний портфеля растут, что также является важным фактором привлекательности формирования портфеля к маю 2026 г.

Динамика индекса EURO STOCK 50 не прогнозируется негативной, а должна сохраниться в уверенно-позитивных или нейтральных значениях. Основным позитивный сценарий для значения — это снижение геополитической напряженности в Европе, возможное смягчение санкционных ограниче-

ного конфликта на уровень цена на нефть. UEL: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/news/press-release/2024/10/29/commodity-markets-outlook-october-2024-press-release> (дата обращения: 06.09.2024).

ний. В рамках данной статьи не рассматривается сценарный анализ геополитической ситуации, однако учитывается возможное уменьшение санкционных ограничений со стороны стран ЕС, что, в свою очередь, окажет позитивное влияние как на Европейский фондовый рынок, так и на акции российских компаний, в особенности, компаний сформированного портфеля.

Таким образом, наиболее эффективным периодом для формирования и актуализации портфеля из акций «Лукойл», «Роснефть», «Сургутнефтегаз» и «Новатэк» является конец I и начало II квартала, так как в приведенный промежуток времени это позволит учесть будущие дивидендные выплаты и рост стоимости котировок из-за улучшения макроэкономических условий, что обеспечивает фундаментальный рост стоимости акций.

На основе проанализированных данных, можно отметить, что при создании инвестиционного портфеля предложенная информация может дополняться актуальными факторами и условиями внешней среды для минимизации рисков и повышения доходности портфеля. В целом, рынок топливно-энергетических компаний остается достаточно турбулентным, из-за чего многие решения представляются высокорисковыми для инвестора. Именно поэтому создание аналогичных эконометрических моделей, подкрепленных расчетами и факторами внешнего воздействия, являются оптимальными инструментами прогнозирования в условиях неопределенности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ / REFERENCES

1. Нуреев Р.М., Бусыгин Е.Г. Крупнейшие публичные нефтяные компании: влияние внешних и внутренних факторов на капитализацию. *Финансы: теория и практика*. 2019;23(5):87–100. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-5-87-100
Nureev R. M., Busygin E. G. Biggest public oil companies: Impact of external and internal factors on capitalization. *Finance: Theory and Practice*. 2019;23(5):87–100. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-5-87-100
2. Троицкий А.В., Байкова О.В., Бренц В.И., Разинков М.И. Финансовый анализ ведущих нефтегазовых компаний Российской Федерации за 2021 год. *Вестник университета (Государственный университет управления)*. 2022;(11):162–170. DOI: 10.26425/1816-4277-2022-11-162-170
Troitsky A. V., Baykova O. V., Brents V. I., Razinkov M. I. Financial analysis of the leading oil and gas companies in the Russian Federation for 2021. *Vestnik universiteta (Gosudarstvennyi universitet upravleniya)*. 2022;(11):162–170. (In Russ.). DOI: 10.26425/1816-4277-2022-11-162-170
3. Bryukhovetskaya S. V., Sadriddinov M. I., Stroeve P. V., et al. Evaluation of industrial production policy in Russia. *Journal of Physics: Conference Series*. 2020;1515:32013. DOI: 10.1088/1742-6596/1515/3/032013
4. Рудзейт О.Ю., Зайнетдинов А.Р., Недяк А.В., Рагулин П.Г. Прогнозирование цены акции с помощью метода регрессионного анализа. *Отходы и ресурсы*. 2020;7(4):14. DOI: 10.15862/14INOR 420
Rudzeyt O. Yu., Zainetdinov A. R., Nedyak A. V., Ragulin P. G. Predicting the price of a stock using regression analysis. *Otkhody i resursy = Russian Journal of Resources, Conservation and Recycling*. 2020;7(4):14. (In Russ.). DOI: 10.15862/14INOR 420
5. Bhaskaran R. K., Sukumaran S. K. An empirical study on the valuation of oil companies. *OPEC Energy Review*. 2016;40(1):91–108. DOI: 10.1111/opec.12064

6. Chen S.-S. Forecasting crude oil price movements with oil sensitive stocks. *Economic Inquiry*. 2014;52(2):830–844. DOI: 10.1111/ecin.12053
7. Edwards K., Jackson J.D., Thompson H.L. A note on vertical integration and stock ratings of oil companies in the U.S. *The Energy Journal*. 2000;21(2):145–151. DOI: 10.2307/41322870
8. MacDiarmid J., Tholana T., Musingwini C. Analysis of key value drivers for major mining companies for the period 2006–2015. *Resources Policy*. 2018;56:16–30. DOI: 10.1016/j.resourpol.2017.09.008
9. Alkhamash E.H. An optimized gradient boosting model by genetic algorithm for forecasting crude oil production. *Energies*. 2022;15(17):6416. DOI: 10.3390/en15176416
10. Wui Ng C.S., Ghahfarokhi A.J., Amar M.N. Well production forecast in Volve field: Application of rigorous machine learning techniques and metaheuristic algorithm. *Journal of Petroleum Science and Engineering*. 2022;208B:109468. DOI: 10.1016/j.petrol.2021.109468
11. Moreno P., Figuerola-Ferretti I., Muñoz A. Forecasting oil prices with non-linear dynamic regression modeling. *Energies*. 2024;17(9):2182. DOI: 10.3390/en17092182
12. Xu Z., Mohsin M., Kaleem Ullah K., Ma X. Using econometric and machine learning models to forecast crude oil prices: Insights from economic history. *Resources Policy*. 2023;83:103614. DOI: 10.1016/j.resourpol.2023.103614
13. Abdollahi H. A novel hybrid model for forecasting crude oil price based on time series decomposition. *Applied Energy*. 2020;267:115035. DOI: 10.1016/j.apenergy.2020.115035
14. Yuan J., Li J., Hao J. A dynamic clustering ensemble learning approach for crude oil price forecasting. *Engineering Applications of Artificial Intelligence*. 2023;123B:106408. DOI: 10.1016/j.engappai.2023.106408
15. Бабешко Л.О., Орлова И.В. Модификация трендово-факторной модели при прогнозировании по многомерным временным рядам. *Фундаментальные исследования*. 2019;(3):5–10.
Babeshko L.O., Orlova I.V. Modification of the trend-factor model for forecasting on multidimensional time series. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*. 2019;(3):5–10. (In Russ.).
16. Chracina M., Vaněk M., Pekarčíková K. Intrinsic value of stocks of “big oil” companies. *GeoScience Engineering*. 2024;70(1):67–77. DOI: 10.35180/gse-2024–0107
17. Pathak D. Intrinsic value in assessing the fairness of IT stock price using fundamental analysis. *BSSS Journal of Management*. 2021;12(1):23–34. DOI: 10.51767/jm1203
18. Dwitayanti Y., Yuliadi E., Dewi A.R.S. Stock fundamental analysis and investment decision making. *West Science Journal Economic and Entrepreneurship*. 2023;1(10):465–471. DOI: 10.58812/wsjee.v1i10.291
19. Thomsett M.C. Mastering fundamental analysis: How to spot trends and pick winning stocks like the pros. Chicago, IL: Dearborn Financial Publishing, Inc.; 1998. 234 p.
20. Akbiyik M., Akbiyik S.Y., Tura Ü., et al. A new approach to technical analysis of oil prices. *Turkish Journal of Mathematics and Computer Science*. 2023;15(1):145–156. DOI: 10.47000/tjmcs.1117784

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Денис Александрович Аксенов — студент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

Denis A. Aksenov — student, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0009-0002-2679-5414>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:
denis.kopylov.1987@gmail.com



Виталий Владимирович Торопов — студент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

Vitaly V. Toropov — student, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0009-0000-3581-4715>

vitass481@gmail.com



Тимофей Михайлович Мазурчук — кандидат экономических наук, доцент кафедры отраслевых рынков, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

Timofey M. Mazurchuk — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof. of the Department of Industrial Markets, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0000-0002-6209-5055>

tmmazurchuk@fa.ru

Заявленный вклад авторов:

Д.А. Аксенов построил корреляционную матрицу с помощью многофакторного уравнения регрессии, провел анализ полученных данных.

В.В. Торопов предложил состав краткосрочного инвестиционного портфеля, определил торгуемые мультипликаторы выбранных компаний и справедливую стоимость акций, на основе которой необходимо принимать инвестиционные решения.

Т.М. Мазурчук выявил и описал циклический характер изменения цен акций выбранных компаний и на основе анализа предложил рекомендации для составления инвестиционного портфеля.

Author's declared contribution:

D. A. Aksenov constructed a correlation matrix using a multifactorial regression equation, analyzed the data obtained.

V. V. Toropov proposed the composition of a short-term investment portfolio, determined the tradable multipliers of selected companies and the fair value of shares on the basis of which investment decisions should be made.

T. M. Mazurchuk identified and described the cyclical nature of changes in stock prices of selected companies and based on the analysis, he offered recommendations for compiling an investment portfolio.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 14.11.2024; после рецензирования 14.12.2024; принята к публикации 12.09.2025.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 14.11.2024; revised on 14.12.2024; and accepted for publication on 12.09.2025.

The authors read and approved the final version of the manuscript.