

ИНВЕСТИЦИОННАЯ
СТРАТЕГИЯ

II квартал 2024 года

«Взлет на рассвете»



Главное

ПРОГНОЗЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ

- Повышаем прогноз по росту ВВП РФ в 2024 году с 1,2 до 2% ввиду устойчивого внутреннего спроса, поддержку которому обеспечивают рост госрасходов и увеличение доходов населения.
- Снижаем прогноз по ИПЦ на конец года с 5,9 до 5,4% г/г на фоне раннего торможения инфляции. Но пока не видим условий для достижения таргета Банка России по инфляции в этом году. Рост экономики с опережением прогнозов, в т.ч. прогноза ЦБ РФ, усиливает риски медленного снижения инфляции. Ввиду осторожности Банка России ждем, что ключевая ставка в конце года составит 14%, начало цикла снижения ставки сдвигаем – с июня на III квартал.
- Ждем плавного ослабления рубля с переходом курса доллара в II полугодии в диапазон 94–98 руб. Значимых рисков курсовой стабильности не видим.
- Учитывая плавную траекторию снижения ключевой ставки при сохранении инфляционных рисков, рекомендуем держать основную долю облигационного портфеля в корпоративных облигациях с плавающим купоном.
- Рынок акций считаем достаточно привлекательным как по оценкам, так и по дивидендным ожиданиям. Несмотря на повышение прогноза по среднегодовой цене нефти Urals в 2024 году до \$74/барр. и устойчивость российского бизнеса к высоким ставкам, целевой уровень по индексу МосБиржи на этот год пока оставляем на уровне 3800 пунктов. Для пересмотра необходимо дождаться подтверждения наших ожиданий от сезона отчетности за I квартал.
- Предпочитаем акции внутренних секторов. Выделяем акции компаний финансового и потребительского секторов, многие из которых готовы выплачивать дивиденды, а также российский hi-tech, где сосредоточены основные идеи органического роста. Видим потенциал роста бумаг, отстающих от рынка как в последнее время, так и среднесрочно.

Больше пользы в наших материалах!



Ответьте на 3 вопроса, чтобы наши материалы стали еще лучше.

Наведите камеру смартфона на QR-код или нажмите [здесь](#)

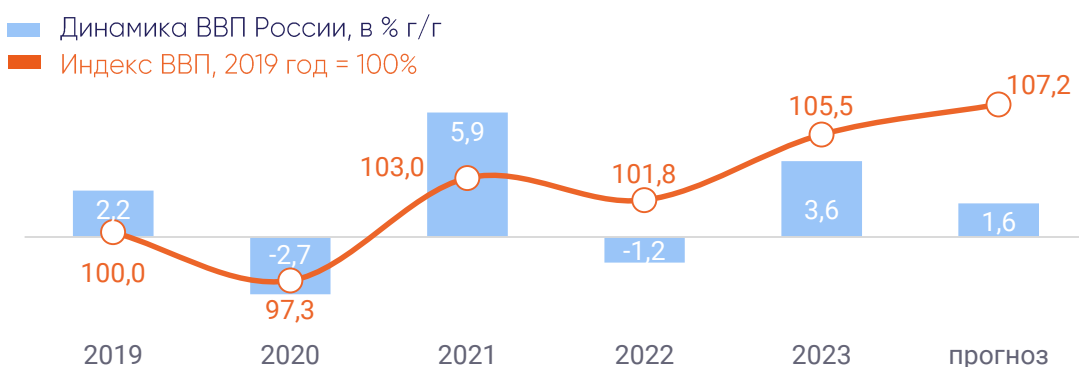


Рост ЭКОНОМИКИ

**опережает
прогноз**

В I квартале экономика развивалась с опережением прогнозов: сохранился динамичный рост выпуска промышленной продукции, продолжился рост потребительской активности и т.д. Драйвером по-прежнему выступал внутренний спрос, который подпитывался ростом госрасходов и увеличением доходов населения. Внешний сектор экономики оставался под давлением на фоне усиления вторичных санкций.

ЭКОНОМИКА



Учитывая статистику за январь–февраль и опережающие индикаторы за март, мы повышаем прогноз роста реального ВВП России в 2024 году с +1,2% до +2%.

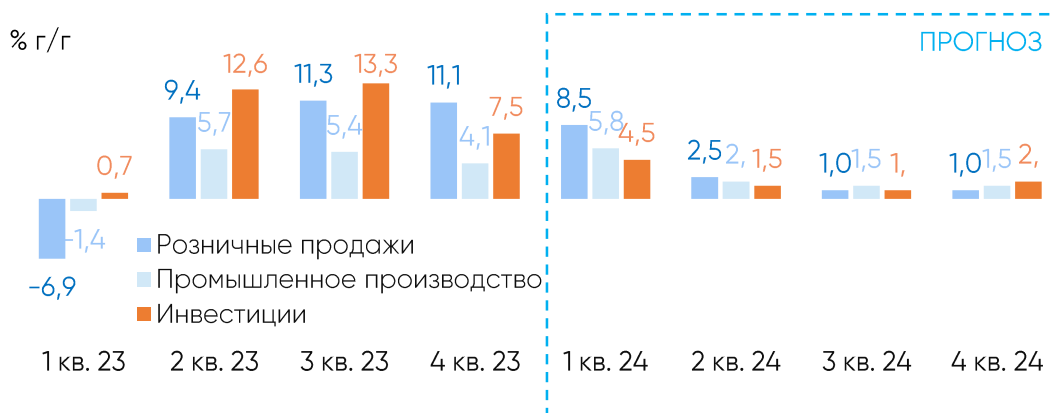
Наш оптимизм в отношении экономики остается осторожным на фоне ряда факторов, которые обеспечат замедление динамики в течение года:

- высокая база 2023 года,
- продолжительные жесткие денежно-кредитные условия,
- стагнация чистого экспорта в 2024 г. из-за усиления вторичных санкций.

Ждем ускорения роста экономики с 2025 года.



Среди отраслей экономики в I квартале лучше ожиданий развивалась ситуация в промышленности и торговле. Обрабатывающая промышленность показала ускорение роста преимущественно за счет ОПК, а добыча полезных ископаемых начала расти впервые с середины 2023 года. Рост торговли замедлился, но скромнее ожиданий: сильным остался фактор восстановления объемов, в то время как ужесточение ДКП имело слабый ограничивающий эффект.



ЭКОНОМИКА



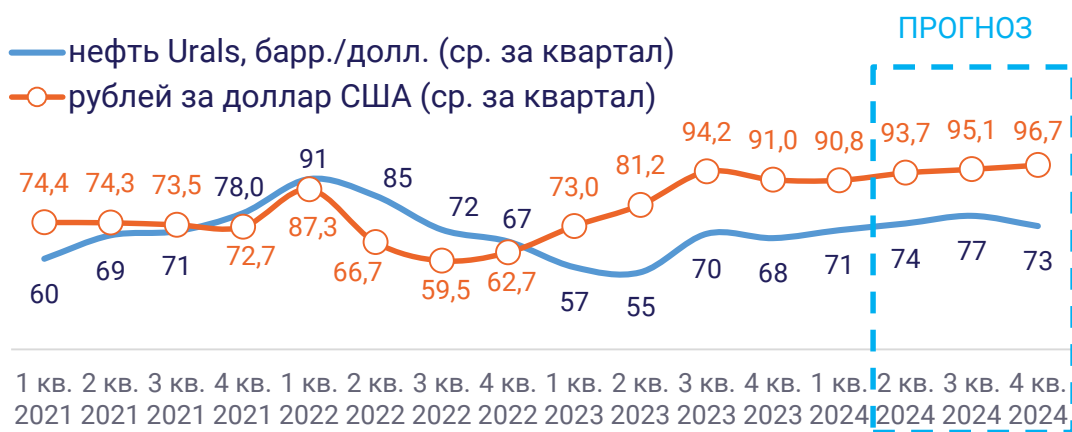
Стабильный рубль

и ранее замедление инфляции

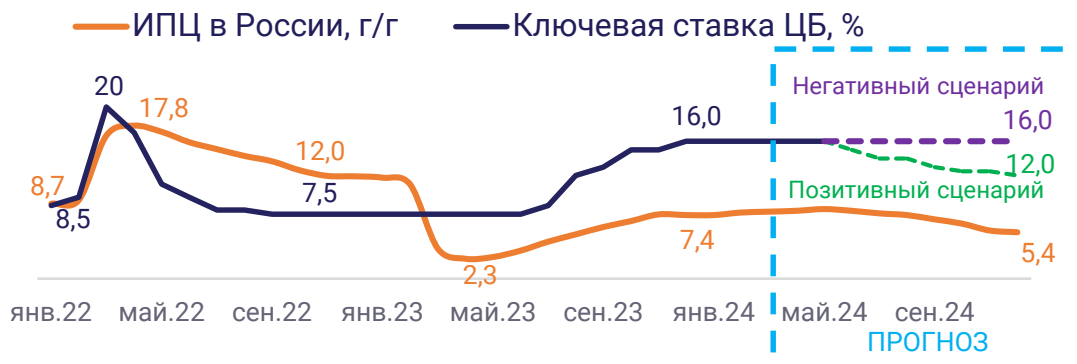
ЭКОНОМИКА

Курс доллара в I квартале оставался стабильным, несмотря на усиление давления на внешний сектор. Фактический курсовой тренд соответствует нашему прогнозу конца 2023 года – в феврале-марте доллар закрепился в диапазоне 90–93 руб.

Мы не меняем прогноз курса на оставшуюся часть 2024 года. Полагаем, что курс доллара в II полугодии будет находиться в диапазоне 94–98 руб. на фоне сохранения оттока капитала и повышенной инфляции. Меры валютного контроля и профицит текущего счета позволяют рассчитывать на сохранение курсовой стабильности на валютном рынке.



В начале 2024 года месячный рост потребительской инфляции замедлился: 0,6–0,7% м/м в феврале–марте после 0,9–1,1% в конце 2023 г. Однако уровень инфляции и инфляционных ожиданий оставался повышенным, а потребление усиливалось несмотря на высокую стоимость кредитов. Это не позволило ЦБ РФ смягчить сигнал по ставке. Причем регулятор пытается убедить рынок в недооценке сроков удержания высокой ключевой ставки и опасается не вернуть инфляцию к таргету к концу года (прогноз ЦБ РФ: 4–4,5% г/г). Мы снижаем прогноз инфляции на конец года с 5,9 до 5,4% г/г. Но на фоне более быстрого роста экономики и госрасходов ждем, что ключевая ставка в конце года составит 14%. Начало цикла снижения ставки сдвигаем с июня на III квартал. Сценарий усиления инфляции и сохранения ключевой ставки на уровне 16% в течение всего года пока представляется маловероятным.



Фокус на флоатерах

В ожидании более четких сигналов ЦБ

В I квартале Банк России сохранял достаточно жесткий сигнал и удерживал ставку на высоком уровне, что сместило ожидания инвесторов по ослаблению ДКП на II полугодие. Дополнительное давление на ОФЗ-ПД оказывал Минфин, активно размещая длинные облигации с премией к рынку (размещено 96% квартального плана на 0,8 трлн руб.). В результате облигации с фиксированным купоном оказались хуже рынка.

Наша ставка на флоатеры сработала – доход за квартал по ОФЗ-ПК составил ~4% (16% годовых), по корпоративным флоатерам ~4,5% (18% годовых). Чуть меньше дохода принесли замещающие облигации (~3,8%, или 15,2% годовых). Юаневые облигации остаются хуже рынка из-за ослабления юаня к доллару США.

Старт цикла снижения ключевой ставки начнется в III квартале, и по итогам года ожидаем ставку на уровне 14%.

В II квартале ЦБ РФ, вероятно, уже сможет дать направленный сигнал по ставке, что поддержит котировки облигаций с фиксированным купоном. На фоне увеличения программы заимствований Минфина на II квартал до 1 трлн руб. реакция ОФЗ на снижение ставки будет сдержанной, что отразится и на корпоративных выпусках (ожидаем снижения доходности бумаг сроком 2–5 лет на ~20 б.п.).

Учитывая весьма плавную траекторию снижения ключевой ставки при сохранении высокой неопределенности в части инфляционных рисков, рекомендуем по-прежнему сохранять основную долю облигационного портфеля в корпоративных облигациях с плавающим купоном (рейтинг AAA-A). До появления более четких сигналов ЦБ о готовности снизить ставку не рекомендуем сокращать долю флоатеров в портфеле (до менее 50%) в пользу облигаций с фиксированным купоном.

ОФЗ И КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Замещающие облигации также по-прежнему рекомендуем сохранять в портфеле для хеджирования валютного риска (ожидаем ослабление рубля на 2–3% в II квартале 2024 года).

| Инструмент | Доход за 1КВ24 | Доходность на 29.03.24 и потенциал снижения в 2КВ24 | Потенц. доход за 2КВ24 | Комментарий |
|-------------------------------|----------------|---|------------------------|--|
| ОФЗ-ПД | -2,5% | 13,3% | -20 | 4,3% снижение доходности ограничено из-за заимствований Минфина |
| ОФЗ-ПК | 4,0% | 16,0% | 0 | 4,0% снижение ставки ожидаем в 3 квартале 2024 года |
| Корпоративные облигации AAA-A | 2,1% | 15,3% | -20 | 4,2% доходность чуть ниже ОФЗ-ПД при умеренной дюрации |
| Корпоративные облигации HY | 3,1% | 18,3% | -20 | 4,8% риск ухудшения кредитного качества из-за высоких ставок сохраняются |
| Корпоративные флоатеры | 4,5% | 17% - 18% | 0 | 4,5% снижение ставки отразится в 3 квартале 2024 года |
| Замещающие облигации | 3,8% | 6,8% | 0 | 4,7% ожидаем ослабление рубля на 2–3% в II квартале; хеджирование валютного риска |
| Облигации в юанях | 1,1% | 5,6% | 0 | 4,4% |

Источник: расчет и оценка ПСБ Аналитика



Рост рынка

перед дивидендным сезоном

Несмотря на всплески волатильности в сегменте голубых фишек, индекс МосБиржи вырос по итогам I квартала и обновил осенние максимумы. Начало года для рынка было непростым: инвесторы оценивали влияние высоких ставок на финпоказатели и дивидендный профиль рынка. Пока явных негативных сигналов не появилось, что позволяет сохранять позитивные ожидания в отношении рынка. Экономическая активность остается высокой на фоне устойчивости потребления и оптимизма бизнеса в отношении внутреннего рынка. Компании готовы радовать акционеров дивидендами.

В марте нервозности добавила геополитика: ужесточение вторичных санкций и атаки на российские НПЗ локально охлаждали спрос в первую очередь на акции нефтяных компаний, теракт в Крокус Сити Холле привел к всплеску продаж. Лишь в конце квартала рынок перешел к уверенному росту – ставки и мартовские шоки долгосрочным перспективам рынка не угрожают.

Мы ждем продолжения роста рынка акций в II квартале. Фондовый рынок остается хорошим объектом для инвестиций – недорогим по оценкам и предлагающим хорошие дивиденды. Пока не видим серьезных санкционных и экономических угроз сценарию роста, обозначенному в нашей годовой стратегии. Конъюнктурными факторами поддержки рынка на ближайшее время выступают высокие цены на нефть, приближение дивидендного сезона (который обещает быть рекордным), а также прогнозы по ускорению экономики во втором полугодии и снижению ключевой ставки.

Прогноз по индексу Мосбиржи

Мы учли более высокие цены на нефть Urals и большую, чем ожидали ранее, устойчивость бизнеса к ставкам, поэтому повышаем справедливую оценку индекса Мосбиржи до 3940 пунктов. Базовые сценарные ориентиры пока сохраняем и предпочитаем получить подтверждение нашему оптимизму в отчетности за I квартал.



В позитивном сценарии ориентир по индексу МосБиржи оставляем на уровне 4400 пунктов. Ключевым драйвером роста может стать снижение ключевой ставки и рост экономики при среднегодовой цене нефти Urals \$75/барр.

В базовом сценарии ждем достижения индексом МосБиржи отметки 3800 пунктов. В основе этого сценария лежит наш позитивный взгляд на нефть (подняли среднегодовой ориентир по Urals до \$74/барр.), а также уверенность в сохранении крепких финпоказателей фишек и привлекательного дивидендного профиля рынка. Дополнительным фактором роста и притока капитала частных инвесторов на рынок выступает активная фаза первичных размещений на бирже.

В пессимистичном сценарии индекс МосБиржи может откатиться к 2800 пунктам. Уход среднегодовой цены нефти Urals ниже \$60/барр. на фоне возможного ослабления мировой экономики или повышение эффективности санкций в отношении экспорта, скорее всего, не позволят рынку вырасти даже при заметно слабом рубле.

Рынок по-прежнему недооценен, внутренние сектора – более интересны

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

Ликвидные бумаги компаний, ориентированных на внутренний рынок, остаются наиболее привлекательными, т.к. способны обеспечить высокие темпы роста прибыли на горизонте ближайших двух лет. Чистая прибыль потребсектора, телекомов и финансовых учреждений может расти на 15–20% в год, а активно развивающийся ИТ – на 30% в год. Это выглядит оправдано на фоне растущего потребления и активной фазы импортозамещения. Финсектор и телекомы выглядят весьма интересно и с точки зрения дивидендной доходности, а потребсектор уступает из-за наличия компаний, представленных расписками и не готовых платить дивиденды.

Многие экспортеры стали преимущественно дивидендными историями. Более сбалансировано смотрится инвестпрофиль сектора металлургии и горной добычи. Причина в том, что продажи сталелитейщиков сфокусированы на крепком внутреннем рынке, а Норникель и РУСАЛ, хоть и не платят дивиденды, но могут улучшить доходы за счет восстановления мировых цен на цветные металлы.

От нефтегазовых компаний (даже без учета Газпрома, для которого ближайшие пару лет будут непростыми) при стабильном рубле сложно ждать сильной динамики доходов из-за ограничений ОПЕК+ и санкций. Сегмент преимущественно готов предложить инвесторам лишь дивидендные выплаты.

Подробнее в телеграм-канале аналитиков ПСБ



@macroresearch



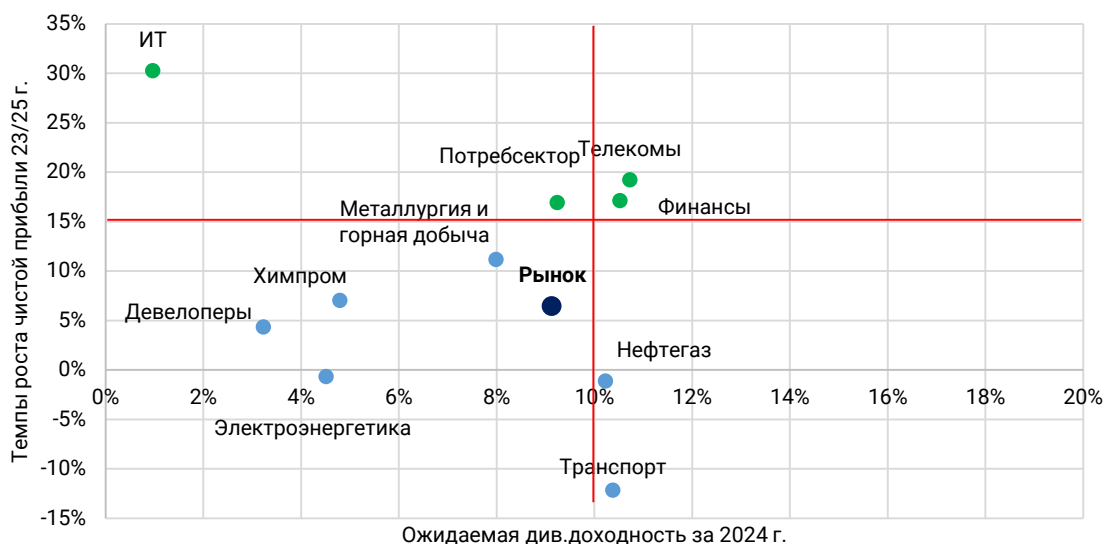
ПСБ Аналитика

**Подпишись,
чтобы быть в курсе!**



Наиболее интересно смотрятся внутренние сектора

Наиболее интересно смотрятся внутренние сектора



Рынок акций по-прежнему недооценен, несмотря на внушительный рост в I квартале. По нашим оценкам, текущий форвардный PE находится на отметке 4,6x, в то же время среднее значение за 2021 год составляет ~7,2x. Таким образом, дисконт составляет ~36%.

Фундаментально сильные компании внутренних секторов – например Сбербанк, Магнит и МТС – уже сейчас торгуются вблизи своих досанкционных уровней. Причем, учитывая привлекательный инвестпрофиль, они сохраняют потенциал роста в т.ч. за счёт стабильных и щедрых дивидендных выплат.

Существенный рыночный дисконт формируют акции в первую очередь сырьевых секторов (с неплохим бизнесом, но с санкционными рисками), такие как ЛУКОЙЛ, Татнефть или АЛРОСА. Резкого повышения их оценок, как и всего рынка, сейчас ждать сложно. Но на фоне позитивного общерыночного сентимента и дальнейшего притока капитала частных инвесторов на рынок поступательный рост и их оценок выглядит логичным.

Дивиденды

основной триггер роста рынка в II квартале

Стартующий во втором квартале дивидендный сезон обещает стать рекордным и выступит главным фактором роста российского рынка.

В апреле – начале мая ключевые компании дадут рекомендации по дивидендам, которые традиционно активизируют спрос на акции. В центре внимания инвесторов – подтверждение позитивных ожиданий по ключевым фишкам, в первую очередь по Сбербанку и Магниту.

Главная интрига – размер дивидендов Газпрома за 2023 год. Учитывая слабость котировок компании в течение последних полутора лет и текущий скептицизм рынка в отношении финансовых результатов газового концерна, позитивное решение Газпрома по дивидендам (мы ждем 18 руб. на акцию) может привести к переоценке его бумаг и рынка в целом из-за их веса в индексе.

В мае-июне традиционно начнутся закрытия реестров акционеров, имеющих право на получение дивидендов. Согласно нашим расчётам, до конца июля компании выплатят своим акционерам ~3,8 трлн руб. в качестве дивидендов, из которых чуть меньше 1/3 достанется частным инвесторам. Несмотря на высокую доходность вкладов, ожидаем, что реинвестирование в акции составит не менее 637 млрд руб. Эта сумма способна сдержать откат рынка после завершения дивсезона и позволяет с оптимизмом смотреть на сроки закрытия дивидендных гэпов – большинство ключевых бумаг обычно закрывают их за ~2 месяца. Рассчитываем, что сильные бумаги, в первую очередь внутренних секторов, будут закрывать их более оперативно.

Хотите получить больше полезной информации по рынку?

Мы рады вашей обратной связи!

Наведите камеру смартфона на QR-код
или нажмите [здесь](#)



Оценки аналитиков ПСБ по предстоящим дивидендным выплатам

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

| | Дивиденд, руб./акция | Заккрытие реестра |
|---------------------------|-------------------------|----------------------|
| Магнит | 965 | Июнь 2024 |
| ММК | 3,2 | Июнь 2024 |
| Северсталь* | 246,5 | Июнь 2024 |
| НЛМК* | 32 | Май-июнь 2024 |
| Полюс | 600 | Июнь 2024 |
| МТС | 34 | Июнь 2024 |
| Сбербанк | 33,4 | Июнь 2024 |
| Транснефть | 205 | Июль 2024 |
| Татнефть | 23,9 | Июль 2024 |
| АЛРОСА | 2 | Июль 2024 |
| Роснефть | 59,77 | Июль 2024 |
| Газпром | 18 | Июль 2024 |
| Сургутнефтегаз, па | 11,8 | Июль 2024 |
| Совкомфлот | 9 | Июль 2024 |

* совокупные ожидаемые дивиденды за 2023 год и I квартал 2024 г.



Инвестидеи II квартала

выбор аналитиков ПСБ

ЛУЧШИЕ АКЦИИ ВТОРОГО КВАРТАЛА

По-прежнему предпочитаем акции внутренних секторов, поддерживаемые крепостью внутреннего рынка и дивидендными ожиданиями. Выделяем акции финансового и потребительского секторов, большая часть которых готова выплачивать дивиденды, а также российский hi-tech, где сосредоточены основные идеи органического роста.

Видим потенциал роста бумаг, отстающих от рынка как в последнее время (Роснефть, ряд электроэнергетиков, машиностроителей), так и среднесрочно (Аэрофлот, по которому не ждем негативных новостей, и РУСАЛ вследствие роста цен на алюминий).

Наиболее ликвидные дивидендные истории в ключевых секторах будут двигаться преимущественно вместе с рынком: после активного догоняющего роста бумаг сталелитейщиков и отдельных бумаг (например Ростелеком) сильной недооценки в них не видим. Рекомендуем инвесторам наращивать долю крепких дивидендных фишек в своих портфелях: в дальнейшем они могут радовать инвесторов более надежным совокупным доходом (рост курсовой стоимости + дивиденды) ввиду перспективы постепенного торможения роста рынка.

Обновления инвестиционных идей
в телеграм-канале аналитиков ПСБ

**Экспертная поддержка
инвестора каждый день**



@macroresearch



Финансы

ЛУЧШИЕ АКЦИИ ВТОРОГО КВАРТАЛА

Сбербанк (потенциал роста: 11%)

Банк подтвердил наши ожидания, получив за 2023 год 1,5 трлн руб. чистой прибыли по МСФО. Ждем дивиденды по итогам года в размере 33,4 руб. на акцию, ВОСА назначено на 21 июня. Судя по отчетности по РСБУ за первые месяцы 2024 года, рост кредитования замедляется из-за высоких ставок и сокращения льготной ипотеки, но меньше, чем мы ожидали, что позволяет Сберу генерить хорошую чистую прибыль. Развитая экосистема и клиентская база способны смягчить влияние жесткой политики ЦБ. Сохраняем прогноз по чистой прибыли Сбербанка на этот год на уровне 1,4–1,5 трлн руб. и рассчитываем на увеличение доходов в II полугодии по мере снижения ключевой ставки. Ждем ускорения темпов долгосрочного роста и повышаем **целевой ориентир** по акциям Сбербанка на горизонте 12 месяцев до 342 руб.

ТКС Холдинг (потенциал роста: 39%)

Рынок быстро впитал навес предложения после возобновления торгов акциями ТКС Холдинга, как мы и ожидали. Бизнес компании привлекателен благодаря невысокой стоимости фондирования, лояльной клиентской базе и развитому цифровому сервису, имеющему хороший потенциал масштабирования. Все это станет основой для сохранения высоких темпов органического роста. Грядущее приобретение Росбанка мы оцениваем как перспективное: ТКС Холдинг сможет полноценно выйти на рынок корпкредитования, усилить свои позиции в МСП и получить синергию за счет ипотечного сегмента Росбанка. Оцениваем Росбанк в 1,1–1,2 капитала. Ждем деталей сделки, а также обновленной стратегии и дивполитики ТКС Холдинга. **Текущий целевой ориентир** акций ТКС Холдинга на горизонте 12 месяцев – 4240 руб. Допускаем его повышение в случае адекватной стоимости покупки Росбанка и подтверждения амбиций ТКС по росту бизнеса.



Металлургия

Северсталь (потенциал роста: 12%)

Бизнес компании характеризуется высокой маржинальностью, а сама Северсталь имеет на балансе большой объем денежных средств, которые может распределять между акционерами из-за сдержанных капитальных расходов. Учитывая высокую загрузку мощностей и фокус на внутренний рынок, ключевой момент в инвестиционной компании – дивиденды. Северсталь – первая компания среди сталелитейщиков, которая объявила о выплате дивидендов за 2023 год (191,5 руб. на акцию). Также ждем возобновления квартальных выплат: по итогам I квартала компания может выплатить еще 55 руб.

Целевой ориентир по акциям Северстали на горизонте 12 месяцев – 2049 руб.

РУСАЛ (потенциал роста: 33%)

Предыдущие два года были тяжёлыми для компании. РУСАЛ утратил ключевой глиноземный актив, а цены на алюминий находились на минимумах. В таких условиях компания работала на грани безубыточности. С начала 2023 года котировки акций снизились на 15%, в то же время индекс МосБиржи прибавил более 55%. Однако мы считаем, что самый сложный период для РУСАЛа позади. По мере начала поставок глинозёма с предприятия в Китае, в котором компания имеет 30%, себестоимость производства должна снизиться, а прибыль вырасти. До конца 2024 года акции РУСАЛа способны показать впечатляющий рост. Поддержкой выступит уверенно дорожающий алюминий.

Целевой ориентир по акциям РУСАЛ на горизонте 12 месяцев – 54 руб.

Полюс (потенциал роста: 12%)

Цены на золото обновили исторический максимум и, скорее всего, продолжат расти. У Полюса самые низкие затраты на добычу в мире, что позволяет сохранять выдающуюся маржинальность: по итогам 2023 года рентабельность по EBITDA достигла 72%. Считаем, что результаты 2024 года окажутся ещё сильнее: рекордные цены на драгметалл нивелируют ожидаемое снижение содержания золота в руде. В текущих благоприятных условиях не исключаем, что Полюс может решиться на выплату дивидендов. Они могут составить ~600 руб. на акцию.

Целевой ориентир по акциям Полюса на горизонте 12 месяцев – 15 990 руб.

Нефть и газ

ЛУЧШИЕ АКЦИИ ВТОРОГО КВАРТАЛА

Роснефть (потенциал роста: 12%)

Основные факторы привлекательного инвесткейса Роснефти: хорошие результаты за 2023 год, стабильные выплаты дивидендов, открытая публикация поквартальных данных по МСФО, наличие операционных драйверов (в этом году ждем запуска флагмана – Восток Ойл) и эффективный контроль над затратами (удельные расходы на добычу в 2023 году составили 2,6 долл./бнэ). Кроме того, компания возобновляет программу обратного выкупа акций. Высокие цены на нефть в сочетании со слабым рублем окажут поддержку финансовым показателям Роснефти уже в I полугодии 2024 года и компенсируют спад добычи в рамках сделки ОПЕК+.

Целевой ориентир по акциям Роснефти на горизонте 12 месяцев – 661 руб.

Транснефть (потенциал роста: 16%)

Компания произвела долгожданный сплит бумаг, и ее акции стали доступны широкому кругу частных инвесторов. У Транснефти устойчивый бизнес и понятно оцениваемый потенциал роста показателей – в 2024 году на 7,2% за счет индексации тарифов. Также считаем, что риск невыплаты дивидендов ничтожен: 100% обыкновенных акций принадлежат государству, а бюджет нуждается в регулярном пополнении. В текущем году при сохранении 50% нормы выплат дивидендная доходность бумаг компании может составить 13,5–15%.

Целевой ориентир по акциям Транснефти на горизонте 12 месяцев – 1870 руб.



Потребсектор

МТС (потенциал роста: 8%)

Акции компании хорошо выросли с начала года, несмотря на высокую ключевую ставку. В первую очередь это связано с дивидендными ожиданиями – МТС может выплатить ~34 руб. на акцию. Кроме того, в первой половине 2024 года МТС Банк в ходе IPO планирует привлечь порядка 10–11 млрд руб., что увеличит оценку акций материнской компании.

Целевой ориентир по акциям МТС на горизонте 12 месяцев – 344 руб.

Магнит (потенциал роста: 13%)

Компания представила хорошую финансовую отчетность по РСБУ за 2023 год. Если за ориентир брать чистую прибыль, Магнит по итогам года может выплатить ~965 руб. на акцию в качестве дивиденда. Мы верим, что компания движется по пути улучшения корпоративного управления и ожидаем возвращения ее акций в первый котировальный список, что должно привести к притоку средств частных инвесторов. Бизнес компании оцениваем как развивающийся и повышаем целевой ориентир по акциям Магнита на горизонте 12 месяцев до 9300 руб.

Аэрофлот (потенциал роста: 29%)

В 2023 году компания показала позитивные результаты и вышла на прибыль в 10,3 млрд руб. (с учетом курсовых эффектов от аренды воздушных судов, страхового урегулирования и резервов на предоплату аренды) на фоне восстановления авиаперевозок и выкупа воздушных судов у иностранных лизингодателей. Это обнадеживающий результат при отсутствии отраслевых субсидий для возмещения операционных расходов. Затяжные шоки предыдущих лет считаем пройденными, ждем, что в 2024 году у Аэрофлота вырастет средний чек и пассажиропоток.

Целевой ориентир по акциям Аэрофлота на горизонте 12 месяцев – 64 руб.

HeadHunter (потенциал роста: 14%)

Из сектора российского hi-tech выделяем HeadHunter. Компания – очевидный бенефициар цифровизации и сохраняющегося дефицита кадров. Ее бизнес очень привлекателен и маржинален: НН показал высокие результаты работы за 2023 год (выручка +63% г/г; чистая прибыль +236%; рентабельность по EBITDA 59%) и, по нашим оценкам, сможет удвоить выручку и доходы на горизонте двух лет. Редомициляция и листинг МКАО на Мосбирже, как ожидается, завершатся в III квартале. Это откроет возможности для возобновления дивидендных выплат. Учитывая силу бизнеса и весомый фундаментальный потенциал роста, считаем, что просадка котировок после возобновления торгов будет несильной.

Целевой ориентир по акциям HeadHunter на горизонте 12 месяцев – 5630 руб.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ
СТРАТЕГИЯ
«Взлет на рассвете»

Апрель 2024



Центр аналитики
и экспертизы
ПСБ

Получить комментарий аналитика – легко!
press-center@psbank.ru

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.