

17.04.2024

Российский фондовый рынок

Акции Сегодня индекс МосБиржи может подняться к отметке 3480 пунктов

Облигации Ожидаем перехода к широкой консолидации рынка ОФЗ в ближайшее время

В фокусе

МВФ верит в Россию

МВФ повысил прогноз роста реального ВВП России в 2024 г. с 2,6 до 3,2%, что заметно выше оценок Миэкономразвития России (2,2%) и ЦБ РФ (1–2%). Прогноз на 2025 год также улучшен: с 1,1 до 1,8%. Впрочем, МВФ лишь сравнял прогноз роста экономики РФ в 2024 г. с темпами роста мировой экономики, для которой прогноз повышен с 3,1 до 3,2% в 2024 г. и сохранён на уровне 3,2% в 2025 г. Судить о реалистичности прогноза МВФ следует после итогов апреля-мая, когда может произойти резкое торможение экономической динамики вследствие исчерпания восстановительного роста, длительной жёсткости ДКП и т.д. Мы недавно также повысили свой прогноз роста реального ВВП РФ на 2024 год до 2%, но улучшать дополнительно пока не готовы.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи во вторник показал небольшое снижение после шести сессий роста. На рынке наблюдалась смешанная динамика: спросом пользовались бумаги из внутренних секторов, в то же время под давлением были акции экспортёров. Наибольшие потери понес сектор горной добычи и металлургии. Абсолютно все бумаги здесь оказались в минусе. Из-за введённых ограничений на поставку цветных металлов акции РУСАЛа и Норникеля потеряли 3,4% и 2,1% соответственно. НЛМК накануне представила финансовую отчётность по МСФО за 2023 год. Большинство бумаг в нефтегазовом секторе также снизились, но потери оказались заметно меньше. Выделялись обыкновенные акции Сургутнефтегаза, Газпром нефти и Газпрома, которые двигались против рынка. Из бумаг внутренних секторов отметим сильный рост акций АФК Системы. Они вновь вернулись к годовым максимумам на фоне ожиданий IPO ГК «Элемент» и МТС Банка. Бумаги Группы Позитив подскочили вчера на 3,6%, обновив исторический максимум. Порадовали инвесторов также акции МТС и Совкомфлота.

Ожидаем, что сегодня индекс МосБиржи может подняться к отметке 3480 пунктов. Ждём роста акций Сбербанка в ближайшее время. Что касается остальных бумаг, рисков их сильного снижения на данный момент не видим. На наш взгляд, интересно выглядят акции Газпром нефти, которые продолжают восстанавливаться после трёхмесячного снижения.

Российский рынок облигаций

Ожидаем перехода к широкой консолидации рынка ОФЗ в ближайшее время

Во вторник котировки ОФЗ снизились, компенсировав все восстановление котировок накануне: доходность индекса RGBI выросла на 9 б.п., вернувшись к отметке 13,64% годовых — инвесторы с опасением ждут новых размещений Минфина.

Сегодня министерство предложит уже традиционный набор бумаг: короткий 3-летний выпуск на 20 млрд руб. и длинный 10-летний без лимита. При этом 10-летний выпуск 26244 уже предлагался в прошлую среду.

Ожидаем, что рынок госбумаг до заседания ЦБ будет находиться в широкой консолидации. С одной стороны, объем первичного предложения продолжит оказывать давление на котировки, с другой – продажи будут сдерживаться ожиданиями более четких сигналов регулятора по снижению ставки. Кроме того, в следующую среду погашается флоатер на 300 млрд руб. — в случае его замещения новым выпуском давление с ОФЗ-ПД может быть частично снято.

Корпоративные и экономические события

Операционные результаты Х5 за 1 квартал: +27% к чистой выручке

Ключевые операционные результаты ретейлера за 1 квартал 2024 г.:

- Чистая выручка: 882 млрд руб. (+26,9% г/г)
- LFL-продажи: +14,8%
- Средний чек: 549,9 руб. (+11,3% г/г)
- Трафик: +14,2% г/г
- Торговая площадь: 10,3 млн кв. м. (+12,3% г/г)
- Число магазинов: 24,8 тыс. шт. (+14,4% г/г)
- Выручка цифровых бизнесов: 46,5 млрд руб. (+81,7% г/г)
- GMV X5 Digital: 50,6 млрд руб. (+81,6% г/г)

Наше мнение: Оцениваем результаты положительно. Компания продолжает демонстрировать сильные показатели за счет роста среднего чека, ускоренной продовольственной инфляции и развития бизнеса. Помимо позитива в операционной деятельности стоит отметить реализовавшиеся риски иностранной регистрации ретейлера. В начале апреля Минпромторг России подал иск о приостановке прав голландской X5 Retail Group на российскую «дочку». При удовлетворении иска (первое заседание — 23 апреля) акции российской «дочки» будут перераспределены между держателями ГДР и конечными собственниками X5 Retail. По окончании суда «дочка» должна будет получить листинг на МосБирже (5 апреля МосБиржа приостановила торги ГДР X5 Retail Group), ранее она попала в список ЭЗО, что и стало поводом для иска. В настоящий момент сроки возобновления торгов также неизвестны. Краткосрочно сохраняем негативный взгляд на компанию на фоне высокой неопределенности в отношении переезда и обмена долей компании. Кроме того, видим риск навеса продавцов после завершения принудительной редомициляции.

+25,8% чистой прибыли: НЛМК отчитался по МСФО за 2023 год

Ключевые показатели НЛМК за 2023 год:

- Выручка: 933 млрд руб. (+3,6% г/г)
- Чистая прибыль: 209,4 млрд руб. (+25,8% г/г)

- EBITDA: 273,3 млрд руб. (+ 71% г/г)
- Маржинальность по EBITDA: 29,3% (+11,6 п.п.)
- Чистый долг/EBITDA: -0,4x
- Чистый денежный поток от операционной деятельности: 210 млрд руб. (-13% г/г)

Наше мнение: Финансовые результаты компании оказались в рамках наших ожиданий. Кроме того, с соответствующими поправками, динамика показателей в целом сопоставима с изменением у других металлургов – Северстали и ММК. Ключевой момент – дивиденды. НЛМК (второй после Северстали) решил на возобновление выплат. Пока только годовых. Совет директоров НЛМК рекомендовал дивиденд 25,43 руб./акция, общая сумма выплат — 152 млрд руб. Компания не раскрыла в отчетности размер капитальных затрат, но сумма средств, которые могут быть направлены на дивиденды в любом случае ниже свободного денежного потока. Ожидаем, что НЛМК и Северсталь вернуться к практике выплаты квартальных дивидендов. По ММК мы настроены более скептически из-за высоких капитальных затрат. Тем не менее на этом фоне акции сталелитейных компаний становятся наиболее интересным выбором для инвесторов, которые хотят получать стабильные выплаты, причём на ежеквартальной основе. Подтверждаем рекомендацию «покупать» для бумаг НЛМК с целевой ценой 255 руб.

СД ИНАРКТИКИ 19 апреля рассмотрит вопрос о выплате дивидендов за 2023 год

В феврале менеджмент компании заявил об оценке возможности выплаты итогового дивиденда с учетом результатов 2023 года и прогнозов на 2024 год. Напомним, что в 2023 году ИНАРКТИКА уже распределила 3,95 млрд руб. или 45 руб./акция.

При этом в марте компания опубликовала финансовые результаты за прошлый год, которые оказались позитивными. Агрохолдинг получил рекордную выручку, а прирост чистой прибыли составил почти 30% г/г.

Наше мнение: ИНАРКТИКА является ведущим производителем на рынке аквакультурного лосося и активно вкладывается в расширение бизнеса. Финансовое состояние компании достаточно стабильное. В то же время дивидендная политика ИНАРКТИКИ не предусматривает определенную долю выплаты от прибыли. Но коэффициент чистый долг/EBITDA не должен превышать 3,5x (1,1x в 2023 г.). Таким образом, явных препятствий для выплаты дивидендов быть не должно. Однако допускаем, что СД все-таки может рекомендовать не выплачивать финальный дивиденд. Считаем, что при положительном решении итоговый дивиденд ИНАРКТИКИ может составить >20 руб./акция, дивдоходность ~ 2,2%. Наш целевой ориентир по бумагам ИНАРКТИКИ на горизонте 12 месяцев — 1200 руб. на акцию.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Балтийский лизинг	БО-П10	A+/AA-	КС + 250 б.п.	- / 3	18 апреля
КОНТРОЛ лизинг	001P-02	-/BB+	18,5% / 20,15%	амортиз. /5,0 (дюрация 2,5)	19 апреля

ПКБ	001P-04	-/BBB+	17,25% / 18,40%	амортиз. /3,0 (дюрация 2,0)	с 22 апреля
Элемент лизинг	001P-08	A/A	16,25% / 17,52%	амортиз. /3,0 (дюрация 1,3)	23 апреля
РЕСО-Лизинг	БО-П-25	-/AA-	ОФЗ G3Y + 240 б.п. (16,0%)	3 / 10	24 апреля
Новабев Групп	БО-П06	-/AA-	ОФЗ G2Y + 240 б.п. (16,4%)	- / 2	апрель

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
17 апреля	Группа ЛСР	ВОСА рассмотрит вопрос о дивидендах
18 апреля	Группа Позитив	Последний день для покупки бумаг с дивидендом
18 апреля	ТМК	СД рассмотрит вопрос о дивидендах за 2023 г.
18 апреля	Мосгорломбард	СД рассмотрит вопрос о дивидендах за 2023 г.
22 апреля	Русагро	Операционные результаты за 1 кв. 2024 г.
22 апреля	РусГидро	Операционные результаты за 1 кв. 2024 г.
22 апреля	Северсталь	Финансовые и операционные результаты за 1 кв. 2024 г.
25 апреля	НоваБев Групп	ГОСА рассмотрит вопрос об утверждении дивидендов
25 апреля	МосБиржа	ГОСА рассмотрит вопрос об утверждении дивидендов

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



ПСБ Аналитика
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



© 2024 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

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