

**15.05.2024**

## **Российский фондовый рынок**

**Акции** Сегодня-завтра ждем возобновления движения индекса МосБиржи к верхней границе диапазона 3450-3500 пунктов

**Облигации** Инвесторы продолжают переоценивать сроки снижения ключевой ставки – котировки ОФЗ остаются под давлением

### **В фокусе**

#### **Сбербанк: снижение резервирования поддержало прибыль в апреле**

Сбербанк в марте 2024 г. заработал 131 млрд руб. (+9% к апрелю 2023 г.); за 4 месяца 2024 г. – 495 млрд руб. (5% г/г). Основной эффект на рост прибыли в апреле оказало снижение объема резервирования (показатель COR снизился до 1,6% против 1,8% в марте). При этом операционный доход в апреле снизился на 8% м/м (ЧПД вырос на 1% м/м, ЧКД – снизился на 2%).

Объем выдач кредитов ЮЛ в апреле был на 30% выше апреля 2023 г.; потребкредитов – на 26%, а портфель кредитных карт прибавил 3,3% за месяц. Выдачи ипотеки также плавно растут (+8% м/м), однако за счет ужесточения льготных программ остаются на 32% ниже апреля 2023 г. Кредитная активность остается стабильно высокой, несмотря на жесткую политику ЦБ РФ, чем и было продиктовано недавнее ужесточение сигнала регулятора относительно ключевой ставки.

Сбербанк удерживает прибыль вблизи уровня прошлого года - подтверждаем наш прогноз по прибыли банка в размере 1,4-1,5 трлн руб. на 2024 г. Сохраняем рекомендацию «покупать» акции Сбербанка с целевой ценой обыкновенных акций на 12 мес. на уровне 342 руб. Краткосрочно видим потенциал роста котировок акций Сбербанка до 330 руб., сохраняем эти бумаги в модельном портфеле.

---

### **Российский рынок акций**

**Индекс МосБиржи во вторник перешел к консолидации после трехдневного роста, завершив вечернюю сессию у отметки 3464 пунктов.** Консервативным настроениям способствовали сохранение слабости рынка нефти и крепкий рубль, побудившие инвесторов более сегментированно подойти к покупкам и частично зафиксировать краткосрочную прибыль, в первую очередь в "фишках" сырьевых секторов. Так, в нефтегазовом секторе скорректировались акции Газпрома, Газпром нефти, Сургутнефтегаза, умеренно подешевел испытывающий дефицит спроса после дивидендной отсечки ЛУКОЙЛ, а бумаги НОВАТЭКА - вернулись к минимумам года. Здесь уверенно смотрелись лишь акции Транснефти, очень интересные с точки зрения дивидендной доходности и сумевшие подняться к максимумам года.

В акциях металлургических компаний наиболее сильно откатились безыдейные акции Мечела; давление на акции сталелитейных компаний, остающихся интересными дивидендными историями, было весьма сдержанным, причем спрос на акции ММК, заметно недооцененные по отношению к акциям Северстали и НЛМК, сохранился, выведя их на максимумы апреля.

Уверенно вчера смотрелся финансовый сектор, ведомый акциями Сбербанка, обновившими максимумы с декабря 2021 года при поддержке хорошей отчетности по РСБУ за апрель.

В остальных внутренних секторах преобладали умеренно негативные настроения, однако ключевые "фишки" выглядели неплохо. В первую очередь отметим развитие ралли в акциях Аэрофлота - данные бумаги прибавили почти 4% и обновили максимумы с февраля 2022 года на фоне публикации сильных операционных данных. Выделим и продолжение поступательного роста Яндекса, АФК Система, МосЭнерго, HeadHunter и резкий отскок выглядящих неоправданно отставшими от рынка акций ВК, а также М.Видео.

В аутсайдерах дня - бумаги Русагро на фоне слабоватой отчетности, Новабев Групп, акции Россетей и его ряд ее "дочек", в которых продолжается фиксация прибыли после бурного роста, ОГК-2 и ТГК-1.

Учитывая признаки стабилизации на рынке нефти, привлекательный фундаментальный профиль рынка и старт дивидендного сезона, рассчитываем на улучшение настроений на рынке. **Сегодня-завтра ждем возобновления движения индекса МосБиржи к верхней границе диапазона 3450-3500 пунктов**, в ближайшей перспективе – обновления годовых максимумов. Тактически по-прежнему предпочитаем внутренние сектора и акции сталелитейных компаний.

## Российский рынок облигаций

### Инвесторы продолжают переоценивать сроки снижения ключевой ставки – котировки ОФЗ остаются под давлением

Во вторник продажи госбумаг продолжились - доходность индекса RGBI прибавила еще 16 б.п., достигнув 14,23% годовых, а доходность 10-летних бумаг составила 14,01% годовых. Как мы отмечали накануне, ключевым негативным фактором для рынка стало обсуждение повышения ключевой ставки на 100 б.п. на апрельском заседании Банка России, в результате чего ожидания снижения ставки сдвигаются на 2025 год.

Минфин сегодня проведет размещение нового 15-летнего выпуска ОФЗ 26247 без лимита предложения и 2,5-летних ОФЗ 26226 на 20 млрд руб. Накануне министерство утвердило эмиссию 4 новых выпусков ОФЗ-ПД общим объемом 2,750 трлн руб., которые будет предлагать на аукционах. Отметим, что, несмотря на усиление рыночного негатива, сокращение предложения госбумаг не происходит, что продолжит дополнительно давить на вторичный рынок ОФЗ. По-прежнему рекомендуем сфокусировать внимание на корпоративных флоатерах. Из ближайших размещений ожидаем увидеть высокий спрос на выпуск ЕвразХолдинг Финанс (AA+/-) с ориентиром купона КС+150 б.п. за счет высокого рейтинга и ограниченного предложения бумаг эмитента на рынке. Также на этой неделе соберет книгу АФК Системы (-/AA-) на 2 выпуска с купонами, привязанными к RUONIA и КС ЦБ.

## Корпоративные и экономические события

### Аэрофлот обновляет уровни февраля 2022 г.

- Пассажиропоток группы: 4,1 млн чел. (+21,7% г/г)
- Внутренние линии: 3,1 млн чел. (+13,7%)
- Международные линии: 992,4 тыс. чел. (+56,4%)
- Общий пассажирооборот: +29,9% до 11,1 млрд пассажиро-километров (пкм)
- Предельный пассажирооборот: +26,2% до 12,5 млрд пкм
- Процент занятости кресел: 89,3% (+2,6 п.п.)

Наше мнение: По итогам вчерашних торгов акции компании прибавили 4% на фоне хороших операционных результатов за апрель. Аэрофлот достаточно успешно восстанавливается, драйвером выступают внутренние линии, где показатели уже выше 2019 г. Компания также активно улучшает свое финансовое состояние: по итогам 2023 г. в разы сократился чистый убыток. Отметим, что Аэрофлот уже не получает отраслевые субсидии для возмещения операционных расходов. Полагаем, что у акций Аэрофлота среднесрочно есть хороший потенциал для подъема к «круглому» уровню в 60 руб.

### Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
ЕвроСибЭнерго (CNY)	001PC-05	A+/- (оферент)	8,25%-8,50% / 8,51%-8,78%	- / 2,5	16 мая
ЕвразХолдинг Финанс	003P-01	AA+/- (оферент)	КС + 150 б.п.	- / 2,5	16 мая
НОВАТЭК (USD)	001P-02	AAA/AAA	до 6,5%	- / 5	17 мая
ФПК Гарант-Инвест	002P-09	BBB (НКР, НРА)	17,50-17,60% / 18,98-19,09%	- / 2,4	17 мая
АФК Система	001P-29	-/AA-	RUONIA + 260 б.п.	- / 4	21 мая
АФК Система	001P-30	-/AA-	КС + 240 б.п.	- / 4,25	21 мая
Акрон (CNY)	БО-001P-04	-/AA	8,0% / 8,24%	- / 2	21 мая

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

### Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
15 мая	М.Видео	Объявление предварительных операционных результатов за 1-й квартал 2024 г.
15 мая	Пермэнергосбыт	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
15 мая	Таттелеком	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
15 мая	Сургутнефтегаз	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов

---

15 мая	Юнипро	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов
--------	--------	--

---

15 мая	Россети Центр	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов
--------	---------------	--

---

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



**ПСБ Аналитика**  
Центр аналитики и экспертизы ПСБ

**Получить комментарий аналитика легко!**

[Press-center@psbank.ru](mailto: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