

29.08.2024

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 2700-2750 пунктов

Облигации Оперативные данные по инфляции не внушают оптимизма для рынка ОФЗ

В фокусе

Сегежа: рост долгов и объявление допэмиссии

Основные результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.:

- Выручка: 48,9 млрд руб. (+23% г/г)
- OIBDA: 5,74 млрд руб. (+42% г/г)
- Чистый убыток: 9,49 млрд руб. против 7,66 млрд руб. годом ранее
- Чистый долг: 140,9 млрд руб. (+5% к 31 марта 2024 г.)
- Чистый долг/ OIBDA LTM: 13x

Выручка компании выросла благодаря расширению географии сбыта и увеличению продаж продукции за счет перенаправления ранее выбывших объемов на другие рынки. Также вырос показатель OIBDA за счет повышения операционной эффективности, маржа OIBDA составила 11,7% (10% годом ранее).

Отчетность Сегежи без сюрпризов – компания остается убыточной и сохраняет высокую долговую нагрузку. При этом приоритетная цель на этот год по сокращению долговой нагрузки пока остается безуспешной. А на фоне растущих ставок долговая яма становится более серьезной проблемой. Процентные расходы за первое полугодие составили 11,7 млрд руб., при этом Сегежа получила отрицательный денежный поток от операционной деятельности в 8 млрд руб. Получается, что компания в I полугодии фактически полностью работала в минус, а все поступления денежных средств были обеспечены новыми кредитами.

С учетом всех проблем менеджмент Сегежи ожидаемо объявил о планах докапитализации, что выступает дополнительным негативом для инвесторов. В сентябре компания намерена представить параметры допэмиссии. На отчетности и новости о допэмиссии акции вчера рухнули на 22,6%.

В настоящий момент мы не видим инвестиционной привлекательности бумаг Сегежи из-за финансовой неустойчивости и предстоящей допэмиссии.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи в среду вновь снизился, но смог удержаться выше отметки 2700 пунктов. Среди ключевых бумаг лучший результат показали акции

Сбербанка. Они прибавили 0,8%, поднявшись выше 261 руб. В символическом плюсе завершили день бумаги Газпрома. В ближайшие дни ожидается публикация отчёта за первое полугодие. Самым ярким событием стала отчётность Сегежи и новости о предстоящей допэмиссии. На этом фоне акции компании потеряли более 20%. Примечательно, что под выраженным давлением были бумаги главного акционера Сегежи - АФК Системы. Вчера они снизились на 6,2%. Сильно просели также акции Ozon, где у АФК Системы также есть доля в капитале. На наш взгляд, реакция инвесторов в данном случае была избыточной. Ozon активно развивается и значимых рисков мы не видим, даже несмотря на чистый убыток по итогам второго квартала. Лучше рынка были бумаги ИТ компаний. Здесь лидером стали акции Софтлайна, подорожав на 4,6% за день. Обновили максимум с 15 августа бумаги Аэрофлота. Сегодня компания представит отчётность за второй квартал.

Ожидаем, что индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 2700-2750 пунктов. До конца недели результаты опубликуют ЛУКОЙЛ, Газпром и Роснефть. Если не будет негативных сюрпризов, это может стать значимым фактором в пользу того, что российский рынок всё же нашёл свой годовой минимум. Однако даже в таком случае сильного движения вверх до заседания ЦБ 13 сентября не ждём.

Российский рынок облигаций

Котировки ОФЗ возобновили снижение в среду - доходность индекса RGBI выросла на 7 б.п. (до 16,58% годовых – максимум с конца июля).

Аукционы ОФЗ прошли без сюрпризов – 15-летний выпуск ОФЗ-ПД был размещен на 24 млрд руб. при спросе 57 млрд руб. с премией к рынку более 30 б.п. (доходность 16,16%). Флоатер был размещен на 36 млрд руб. при стабильном спросе более 200 млрд руб. Небольшие объемы размещения флоатера относительно спроса объясняются, с одной стороны, нежеланием Минфина увеличивать долю данного инструмента в своем портфеле, с другой – существенный дисконт по выставленным заявкам из-за планомерного снижения цены размещаемого выпуска ОФЗ 29025.

Инфляция по недельным данным на 26 августа осталась на уровне 9,0% в годовом выражении, что по-прежнему заметно выше ориентира ЦБ на конец 3 квартала (7,8%).

Ожидаем дальнейшего сползания котировок госбумаг и обновления минимумов года по индексу RGBI (103 п. по индексу при текущем значении 103,7 п.).

Корпоративные и экономические события

Газпром нефть: хорошая дивидендная история

СД Газпром нефти рекомендовал выплатить промежуточные дивиденды за 6 мес. 2024 года в размере 51,96 руб. на акцию.

Собрание акционеров, которое рассмотрит этот вопрос, назначено на 30 сентября. Реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов, будет закрыт 14 октября. Рекомендация соответствует выплатам в размере 75% от чистой прибыли, как и по итогам 2023 года.

Наше мнение: Промежуточные выплаты соответствуют, исходя из текущих котировок, дивидендной доходности на уровне 7,7%. При весьма вероятном сохранении коэффициента выплат на схожем уровне, по нашим оценкам, совокупные дивиденды по итогам года по бумагам Газпром нефти могут достичь 103 руб., что предполагает годовую дивидендную доходность на уровне 15%. Компания как дивидендная история с потенциалом органического роста нам по-прежнему нравится, мы подтверждаем рекомендацию "покупать" акции Газпром нефти с целевой стоимостью на горизонте 12 месяцев 823 руб.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Интерлизинг	001P-09	-/A	КС + 285 б.п.	- / 3	29 августа
ТрансКонтейнер	П02-01	-/AA-	КС + 200 б.п.	- / 3	29 августа
Балтийский лизинг	БО-П12	A+/AA-	КС + 250 б.п.	- / 3	4 сентября
ФосАгро	БО-П02-CNY	AAA/AAA	9,0% - 10,0% / 9,3% - 10,4%	- / 2	август - сентябрь
ФосАгро	БО-П03-CNY	AAA/AAA	7,0% - 8,0% / 7,2% - 8,2%	0,5 / 2	август - сентябрь

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
29 августа	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за II квартал 2024 г.
29 августа	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за II квартал 2024 г.
29 августа	РУСАЛ	Финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.
29 августа	Мать и дитя	Финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.
29 августа	Самолет	Финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.
29 августа	Эталон	Финансовые результаты за I полугодие 2024 г.
29 августа	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за II квартал 2024 г.
29 августа	ЮГК	Финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.
29 августа	Промомед	Финансовые результаты за I полугодие 2024 г.

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