

04.09.2024

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи продолжит двигаться в диапазоне 2500-2580 пунктов
Облигации Комментарии аналитиков ЦБ могут выступить триггером для технической коррекции ОФЗ после непрерывного снижения с середины августа

В фокусе

Мы изучили динамику индекса и ключевых акций за последние 10 лет

Также мы отдельно исключили из выборки результаты 2022 года. Тогда именно в сентябре произошло сильное падение акций.

В среднем индекс МосБиржи снижается на 1,4% в сентябре. Среди наиболее значимых по весу бумаг худшую динамику показывают акции Полюса со средним результатом -5,1%. За последние десять лет лишь однажды они смогли вырасти. В среднем 3,4% теряют бумаги ТКС Холдинга. Правда, здесь выборка маленькая – всего 4 периода. Лучший результат обычно показывают акции НОВАТЭКа (+1,8%) и Сбербанк (+0,9%).

Если не брать в расчёт данные 2022 года, результат значительно лучше: российский рынок обычно прибавляет 0,5%. При этом список аутсайдеров не меняется, здесь по-прежнему бумаги Полюса (-1,3%) и ТКС Холдинга (-0,4%). В то же время рост лидеров заметно увеличился. Пальму первенства забирают акции Сургутнефтегаза (оа: +4%; па: +3,5%) и Роснефти (+4,1%). Чуть менее яркую динамику демонстрируют бумаги Сбербанка (+3%) и НОВАТЭКа (+3,6%).

Однако каждый год уникален и не факт, что в 2024 году мы сможем увидеть сентябрьскую динамику роста. Поэтому решения о покупках стоит принимать взвешенно, особенно в условиях высокой ключевой ставки. Сейчас, на наш взгляд, лучше всего дождаться заседания ЦБ 13 сентября.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи вновь обновил годовой минимум, но смог восстановить потери, завершив день в символическом минусе. В начале торгов рынок уверенно рос, сумев подняться выше 2600 пт., но затем последовала волна продаж. При этом объём торгов остаётся вблизи максимальных отметок. Вчера он составил почти 129 млрд руб. Среди ключевых бумаг худшую динамику показали акции Газпрома. Как мы предполагали, сильное падение в пятницу привело к дальнейшему откату бумаг компании. В то же время спросом пользовались акции ЛУКОЙЛа и в особенности бумаги Роснефти. Вчера они прибавили 1,3% и 3% соответственно. Вероятно, причиной для покупок стал отложенный спрос после публикации неплохих результатов за первое полугодие на прошлой неделе. Лучший результат показали акции из ИТ сектора. Абсолютно все бумаги здесь

завершили день в плюсе. Самую яркую динамику продемонстрировали акции Софтлайна, которые накануне вплотную приблизились к своим историческим минимумам.

Ожидаем, что индекс МосБиржи продолжит двигаться в диапазоне 2500-2580 пунктов. Несмотря на явные попытки восстановления российского рынка, препятствовать этому может ухудшающийся внешний фон. Прежде всего, это сильное падение цен на нефть. Вместе с опасениями перед заседанием ЦБ, рост акций может быть непродолжительным.

Российский рынок облигаций

Доходность индекса RGBI во вторник продолжила рост, прибавив 3 б.п. (16,88% годовых). Индекс обновил годовые минимумы, достигнув 102,7 п., однако темпы снижения индекса снизились после предыдущих двух торговых дней. Проблеском надежды для инвесторов выступил отчет ЦБ «О чем говорят тренды», в котором аналитики Банка России отметили, что замедление роста экономической активности и потребкредитования создают предпосылки уменьшения перегрева экономики.

Не исключаем, что котировки ОФЗ могут предпринять попытки скорректироваться вверх на комментарии ЦБ. Однако, на наш взгляд, стоит воспринимать данный возможный рост, как техническую коррекцию после непрерывного снижения с середины августа. Нашим базовым сценарием является сохранение ставки в сентябре для оценки эффективности недавнего повышения ставки. Однако уже в октябре станет ясно, вернулась ли инфляция на траекторию ЦБ – риски дополнительного повышения ставки до конца года по-прежнему существенны; рекомендуем сохранять позиции во флоатерах.

Корпоративные и экономические события

Объем торгов Мосбиржи в августе снизился на 1,7% г/г, до 125,4 трлн рублей

Совокупный объем торгов на рынках Московской биржи в августе 2024 года по сравнению с августом 2023 года уменьшился на 1,7%, до 125,4 трлн рублей со 127,5 трлн рублей, сообщается в пресс-релизе биржи.

По сравнению с июлем 2024 года объем торгов сократился на 2,1%, со 128,0 трлн рублей. В январе-августе 2024 года по сравнению с аналогичным периодом 2023 года объем торгов на бирже увеличился на 22,8%, до 963,4 трлн рублей с 784,4 трлн рублей.

Наше мнение: Ожидаемо из-за роста ставки ЦБ и отсутствия очевидной перспективы ее снижения в ближайшее время наибольшее снижение динамики показали рынок акций и рынок облигаций в отличие от денежного рынка, где фиксируется рост в августе на 26,3% г/г. В объеме торгов на Мосбирже денежный рынок занимает уже 77%, по данным на август. Диверсификация позволяет бирже чувствовать себя достаточно неплохо и во время коррекции на фондовом рынке, плюс она заметно выигрывает от высокой ставки в части процентных доходов. Из-за влияния санкций второе полугодие для Мосбиржи может быть хуже, однако компания способна достичь нашего ориентира по чистой прибыли по итогам года

в 72 млрд руб. По-прежнему верим в ее интересный инвесткейс и сохраняем целевую цену на горизонте 12 месяцев на уровне 280 руб.

Как мы смотрим на строительный сектор в текущих реалиях?

Публичные девелоперы отчитались за первую половину 2024 года.

Наше мнение:

- Самолет. Результаты умеренно позитивные. В целом Самолет сохраняет тенденцию к росту, но сдерживает его высокая долговая нагрузка. Застройщик занимает хорошие конкурентные позиции на рынке масс-сегмента и имеет широкую географию присутствия, что в свою очередь будет привлекать покупателей, имеющих доступ к льготной ипотеке. Продолжаем смотреть позитивно на компанию, бумаги могут быть интересны на долгосрок.
- ПИК. Результаты оцениваем нейтрально. В отличие от других девелоперов выручка компании не выросла, а прирост прибыли обеспечен снижением себестоимости и неоперационной частью бизнеса (убыток по финансовым доходам и расходам оказался значительно ниже, чем в прошлом году). В части позитива отмечаем высокую маржу по EBITDA и снижение долговой нагрузки. Сейчас не считаем акции интересными к покупке.
- ЛСР. Финансовые результаты в целом неплохие. Высокий спрос и фокус на маржинальные рынки обеспечил кратный рост чистой прибыли. Однако девелопер зависим от ипотечного плеча (83% контрактов), поэтому во 2П перспективы активного роста финансовых метрик ЛСР более сомнительны, так как застройщик, на наш взгляд, не имеет выраженных конкурентных преимуществ в условиях охлаждения рынка, а география присутствия скромна. Также растет долговая нагрузка в условиях увеличения чистого долга на 28% к концу 2023 г. Но мы по-прежнему смотрим на бумаги ЛСР с точки зрения интересной дивидендной истории (дивдоходность ожидаем на уровне 13-15%).
- Эталон. Результаты умеренно негативные. Хотя темпы роста выручки Эталона внушительные, но рост процентных расходов (2,2x) и инвестразвитие привели к чистому убытку в размере 1,5 млрд руб. Обнадеживает то, что компания реализует в основном проекты комфорт-, премиум- и бизнес-класса, где цены значительно выше. За счет этого Эталон имеет невысокую зависимость от ипотеки (45% контрактов), что дает девелоперу преимущество в период высоких ставок. Бумаги могут быть интересны после редомициляции.

Отметим, что сектор строительства чувствителен к ставкам, что влечет за собой более консервативное отношение инвесторов к бумагам девелоперов. В связи с этим котировки акций стройсектора будут оставаться под давлением в период высокой ключевой ставки.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Балтийский лизинг	БО-П12	A+/AA-	КС + 250 б.п.	- / 3	4 сентября

ВУШ	001P-03	A-/–	КС + 280 б.п.	- / 3	6 сентября
Русал	БО-001P-10	A+/-	КС + 235 б.п.	- / 2,5	12 сентября
Русал	БО-001P-11	A+/-	КС + 265 б.п.	- / 5	12 сентября
НКНХ	001P-03	AAA/AAA	КС + 140 б.п.	3,5 / 7	13 сентября
Алроса	001P-01	AAA/AAA	КС + спрэд	- / 4	18 сентября
МСП Банк	001P-02	BBB/-	КС + 300 б.п.	2 / 5	сентябрь
ФосАгро	БО-П02-CNY	AAA/AAA	9,0% - 10,0% / 9,3% - 10,4%	- / 2	сентябрь
ФосАгро	БО-П03-CNY	AAA/AAA	7,0% - 8,0% / 7,2% - 8,2%	0,5 / 2	сентябрь

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
5 сентября	ММЦБ	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
6 сентября	ТГК-14	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
6 сентября	Мать и дитя	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I полугодие 2024 г.
9 сентября	Яндекс	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
9 сентября	Северсталь	Последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов за I полугодие 2024 г.
10 сентября	Сбербанк	Финансовые результаты по РПБУ за 8 месяцев 2024 г.
11 сентября	Аэрофлот	Операционные результаты за август 2024 г.
11 сентября	Диасофт	ВОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов
11 сентября	ФосАгро	ВОСА: в повестке вопрос утверждения 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