СОЛИД БРОКЕР

Монитор рынка облигаций 22 - 28 марта 2024

28
Mar
Thursday

[Без заголовка]

Автор
Плешков Максим

АО ИФК «Солид», Хорошевское шоссе, д. 32А, Россия, Москва,123007
Телефон: +7 (495) 228-70-10 E-mail: solid@solidbroker.ru

www.solidbroker.ru
@Solid_Pro_Trading

Основные индикаторы долгового рынка России

	ед. изм.	Значение	За неделю		За месяц		За квартал		За год	
			Значение	Изм-е	Значение	Изм-е	Значение	Изм-е	Значение	Изм-е
Ключевая ставка	п.п.	16	16	0,00	16,00	0,00	16,00	0,00	7,50	+8,50
Инфляция			с 19 марта	0,11%	с 27 февраля	0,26%	с 26 декабря	1,77%		7,61%
RUSFAR	п.п.	15,40	15,55	-0,15	15,75	-0,35	15,27	+0,13	7,20	+8,20
RUONIA	п.п.	15,50	15,68	-0,18	15,74	-0,24	15,25	+0,25	7,06	+8,44
Доходности ОФЗ										
ОФЗ 1 Y	п.п.	14,38	14,67	-0,29	13,92	+0,46	12,59	+1,79	7,87	+6,51
ОФЗ 3 Y	п.п.	13,14	13,27	-0,13	12,82	+0,32	12,15	+0,99	8,75	+4,39
ОФЗ 10 Y	п.п.	13,20	13,27	-0,07	12,28	+0,92	11,80	+1,40	10,80	+2,40
Средневзвешеннные по объёму в обращении эффективные доходности рублевых корпоративных облигаций, отобранных по:										
кредитному качеству										
1-ый эшелон корп. обл.*	п.п.	14,03	13,99	+0,04	29,28	-15,25	13,05	+0,98	9,26	+4,77
2-ой эшелон корп. обл.*	п.п.	14,75	14,82	-0,07	171,02	-156,27	15,29	-0,54	11,07	+3,68
3-ий эшелон корп. обл.*	п.п.	19,22	18,79	+0,43	442,25	-423,03	15,57	+3,65	12,26	+6,96
корп ВДО*	п.п.	18,49	18,53	-0,04	376,78	-358,29	17,31	+1,18	13,28	+5,21
Срокам до погашения										
корп. обл. 1-3Y*	п.п.	15,08	15,06	+0,02	14,47	+0,61	13,82	+1,26	9,63	+5,45
корп. обл. 3-5Y*	п.п.	13,93	14,03	-0,10	13,47	+0,46	13,31	+0,62	10,02	+3,91
корп. обл. >5Y*	п.п.	11,47	11,37	+0,10	11,30	+0,17	12,07	-0,60	9,48	+1,99

* В 1-ый эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже уровня АА. Индекс Cbonds-CBI RU BBB/ruAA- YTM

Во 2-ой эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от А- до АА- включительно. Индекс Cbonds-CBI RU BB/ruBBB YTM

В 3-ий эшелон корп. обл. входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА от В- до ВВВ+ включительно. Индекс Cbonds-CBI RU B/ruB- YTM

В корп. ВДО входят наиболее ликвидные корпоративные облигации с кредитным рейтингом от АКРА и Эксперт РА не ниже В- и чья доходность превышает ключевую ставку на 5% и более. Индекс Cbonds-CBI RU High Yield YTM

В индексы по срокам до погашения (оферты) входят наиболее ликвидные корпоративнеы облигации с рейтингами от АКРА и Эксперт РА не ниже В-. Индексы: Cbonds-CBI RU 1-3Y YTM, Cbonds-CBI RU 3-5Y YTM, Cbonds-CBI RU 5Y YTM

Новости и события

Общеэкономические

- Банк России на заседании Совета директоров 22 марта оставил ключевую ставку на уровне 16%. Согласно пресс-релизу ЦБ: «Текущее инфляционное давление постепенно ослабевает, но остается высоким. Внутренний спрос продолжает значительно опережать возможности расширения производства товаров и услуг. Жесткость рынка труда вновь усилилась. Пока преждевременно судить о дальнейшей скорости дезинфляционных тенденций. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика закрепит процесс дезинфляции в экономике.»
- Инфляция в России с 19 по 25 марта составила 0,11% против 0,06% неделей ранее. Повышение вызвано ускорением роста цен на продовольствие – мясо, масло и сыр.
- Стабильные компоненты инфляции также продолжили расти до 0,1% против 0,08% неделей ранее.
- Несмотря на звершение праздников потребительская активность не падает. А ожидающееся повышение цен на автомобили с 1 апреля также поодерживает высокий спрос в данном сегменте.
- По оценке Минэкономразвития России, инфляция в России в годовом выражении по состоянию на 25 марта составила 7,61% против 7,58% на 18 марта 2024 года.

Рынка облигаций

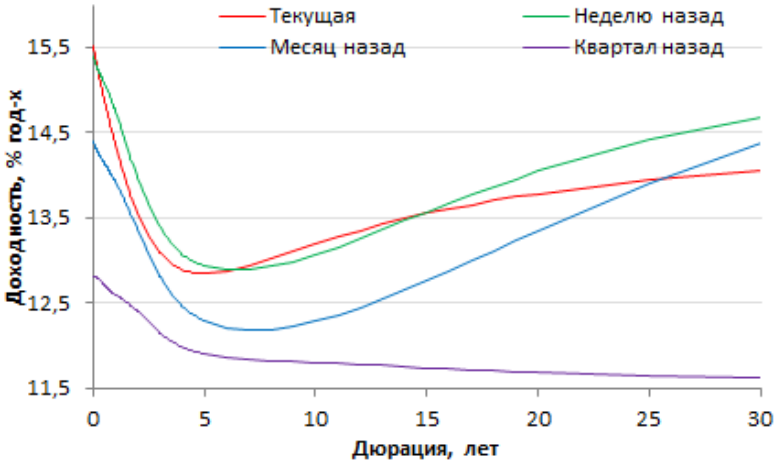
- «РЖД» начали процесс подготовки замещения еврооблигаций. В отношении еврооблигаций объемом 15 млрд. руб. сроком погашения 10 сентября 2026 (ISIN XS1843431690) и облигации объемом 250 млн. CHF сроком погашения 12 марта 2026 года (ISIN CH0522690715) Банк России решением от 18 марта 2024 года зарегистрировал выпуски облигаций серии ЗО26-2-Р и ЗО26-1-ФР ОАО "РЖД". Расчеты по указанным замещающим облигациям будут осуществляться в российских рублях по курсу Банка России на дату соответствующей выплаты в соответствии с решением о выпуске замещающих облигаций и условиями их выпуска. По обоим выпускм книга завок откроется 29 марта в 11:00 и будет закрыта 9 апреля в 18:00. Размещение бумаг будет проходит с 29 марта по 15 мая.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26243 на 28,3 млрд рублей при спросе в 79,4 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 78,8369% от номинала, средневзвешенная цена - 78,8383% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 13,55% годовых, по средневзвешенной цене - 13,55% годовых.
- Минфин разместил ОФЗ выпуска 26226 на 8,9 млрд рублей при спросе в 25,3 млрд рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 89,7060% от номинала, средневзвешенная цена - 89,7138% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 13,25% годовых, по средневзвешенной цене – 13,25% годовых.

Ситуация на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ)

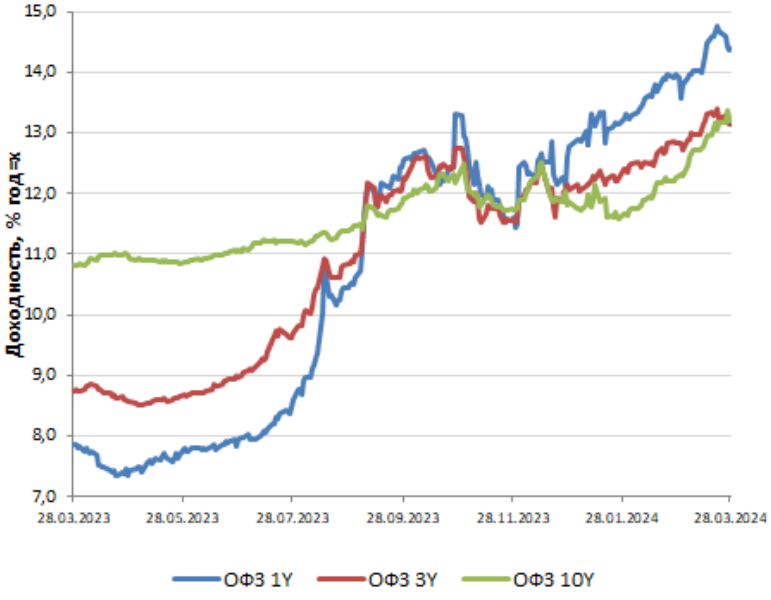
Текущая кривая бескупонной доходности (КБД) на 28.03.2024 по сравнению с КБД недельной давности изменилась следующим образом на дюрации:

- 3 месяца снизилась на 3 б.п.;
- 6 месяцев снизилась на 19 б.п.;
- 1 год снизилась на 39 б.п.;
- 3 года снизилась на 30 б.п.;
- 5 лет снизилась на 9 б.п.;
- 7 лет выросла на 5 б.п.;
- 10 лет выросла на 13 б.п.

Изменение кривой бескупонной доходности



Динамика доходности ОФЗ



- YTM ОФЗ с дюрацией 1Y снизилась за неделю на 29 б.п.
- YTM ОФЗ с дюрацией 10Y снизилась за неделю на 7 б. п.

- YTM ОФЗ с дюрацией в 1Y – 14,38% годовых.
- YTM ОФЗ с дюрацией в 10Y – 13,20% годовых.

Ситуация на рынке корпоративных облигаций

Топ-5 корп. и субфед. облигаций по объёму торгов за неделю 21 – 27 марта

Бумага	Объем (млн руб.)	Дох-ть %
ГМК Норильский никель, БО-001Р-07	4 578,7	14,95
Газпром Капитал, ЗО37-1-Д	1 054,8	6,66 USD
РЖД, 001Р-26R	945,5	
Газпром Капитал, ЗО30-1-Д	817,0	6,36 USD
Группа компаний Самолет, БО-П13	746,5	16,36

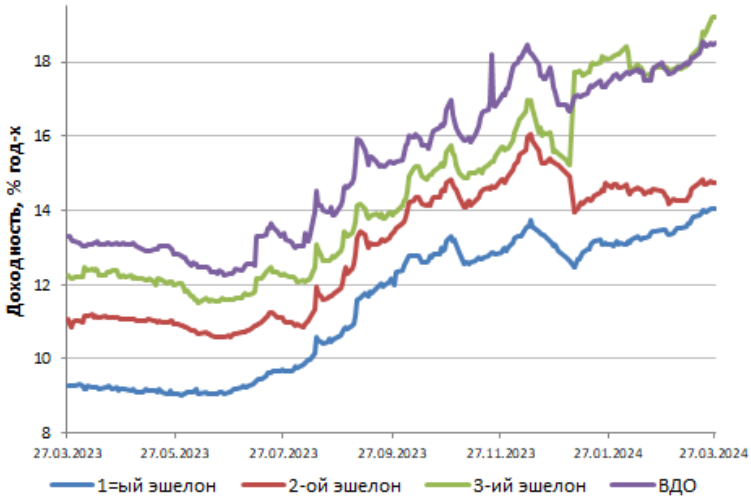
За неделю доходность корпоративных облигаций различных категорий кредитного качества изменилась следующим образом:

- 1-ый эшелон выросла на 4 б.п. до 14,03%;
- 2-ой эшелон снизилась на 7 б.п. до 14,75%;
- 3-ий эшелон выросла на 43 б.п. до 19,22%;
- ВДО снизилась на 4 б.п. до 18,49%.

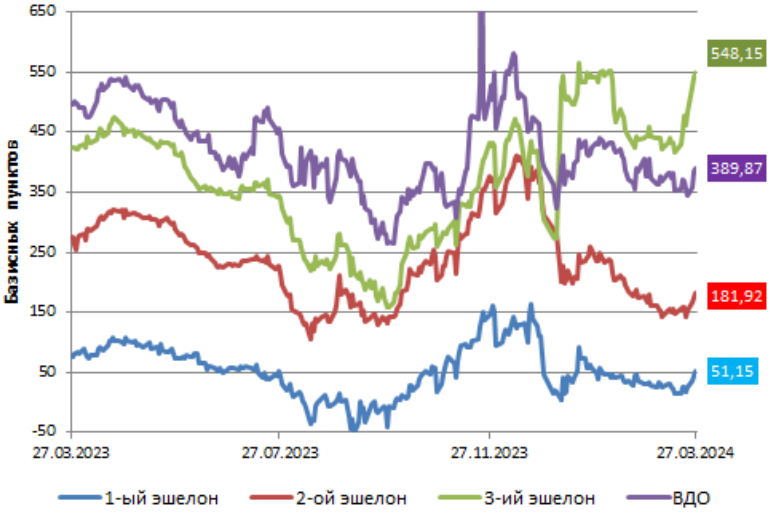
Спрэды корпоративных облигаций различного кредитного качества к КБД за неделю расширились:

- Спрэд 1-ого эшелона на 25 б.п.;
- Спрэд 2-ого эшелона на 25 б.п.;
- Спрэд 3-его эшелона на 71 б.п.;
- Спрэд ВДО на 22 б.п.

Динамика д-ти корп. облигаций в зависимости от кредитного качества*



Спрэды корпоративных облигаций разного кредитного качества к Gcurve*



* На основе индексов Cbonds. Подробнее о составе индексов смотрите раздел «Основные индикаторы долгового рынка России.

Инвестиционные идеи

1. **Текущий уровень высоких доходностей представляется привлекательным для покупки длинных облигаций с фиксированным купоном надежных эмитентов.**
2. **Покупка длинных корпоративных облигаций надежных эмитентов 1-ого и 2-ого эшелонов с фиксированным купоном.** Сейчас по этим надежным облигациям весьма привлекательная высокая доходность. Дополнительно можно будет заработать на росте цены данных облигаций при начале цикла снижения ключевой ставки во второй половине 2024 года.
3. **Покупка облигаций надежных эмитентов сектора ВДО с высокой доходностью с расчетом на снижений ключевой ставки во второй половине 2024 года.** В частности могут быть интересны эмитенты: МФК Лайм-Займ, МФК Быстроденьги, МФК Мани Мен, АйДи Коллект, Аэрофьюэлз, Славянск Эко, Солид-Лизинг.
4. **Участие в размещении нового юаневого выпуска РУСАЛ, БО-001Р-07.** Ориентир по ставке купона по выпуску не выше 8%, что соответствует доходности 8,28%. Купон полугодовой. Книга заявок откроется 9 апреля. Срок обращения 2,5 года. Кредитный рейтинг A+(RU) от АКРА. Для компании с кредитным качеством уровня РУСАЛа предлагаемая доходность в юанях выглядит справедливой, даже с небольшой премией к уже обращающимся выпускам компании. Единственное необходимо помнить, что юаневые выпуски, обращающиеся на Мосбирже низколквидны. МКПАО РУСАЛ – один из крупнейших производителей алюминия в мире, входит в топ-3. Алюминиевый монополист в России. Основную часть продукции компании составляют первичный алюминий, алюминиевые сплавы, фольга и глинозем. Основные производственные мощности РУСАЛа расположены в Сибири. Ниже перечислены основные сильные и слабые стороны МКПАО РУСАЛ:

- (+) Компания является лидером производства алюминия в России и входит в топ-3 в мире;
- (+) Вертикальная интеграция в производство глинозема и добычу бокситов;
- (+) Высокие барьеры для входа, соответственно низкий уровень конкуренции, по крайней мере в России;
- (+) Хороший уровень ликвидности;
- (-) Рост себестоимости вследствие увеличения закупок глинозема;
- (-) Снижение выручки вследствие низких цен на алюминий;
- (-) Значительное падение операционной рентабельности до уровня в 6% вследствие роста себестоимости и падения выручки
- (-) Высокая долговая нагрузка.
- (-) Высокая процентная нагрузка
- (-) Циклический характер отрасли;
- (-) Отрицательный FCF;
- (-) Разрушение ряда логистических цепочек на фоне санкций и СВО.

Предстоящие размещения

Выпуск облигаций	Ориентир по ставке купона (доходность)	Закрытие книги заявок (размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
Ростелеком, 002Р-14R	(не выше 15,63%)	28.03.2024	2	5 000
Агротек, БО-04	18% (19,25%)	(28.03.2024)	5	75
Агротек, БО-05	18% (19,25%)	(28.03.2024)	5	75
Хромос Инжиниринг, БО-01	18,25% (19,86%)	(28.03.2024)	4 (1)	500
Синара-Транспортные Машины, 001Р-04	G-curve уна сроке 2 года +3,5%	02.04.2024	5 (2)	5 000
Легенда, 002Р-02	17,25% (18,68%)	05.04.2024	2	3 000
Селектел, 001Р-04R	G-curve уна сроке 2 года +2,75%	09.04.2024	2	3 000
Ульяновская область, 34008	н/д	09.04.2024	5	3 000
РУСАЛ, БО-001Р-07	8% (8,24%)	09.04.2024	2,5	н/д CNY
Интерлизинг, 001Р-08	н/д	Первая половина апреля	3	3 000
КОНТРОЛ лизинг, 001Р-02	н/д	Первая половина апреля	5	1 000

Прошедшие размещения

Выпуск облигаций	Ставка1-ого купона, (доходность при размещении)	Закрытие книги (Размещение)	Срок до погашения (оферты), лет	Объем млн руб.
МТС, 002Р-04	RUONIA + 1,4%	21.03.2024	3,5	17 000
МТС, 002Р-05	ключевая ставка + 1,3%	21.03.2024	3,5	25 000
Рекорд трейд, БО-01	20% (21,94%)	(21.03.2024)	3 (1)	180
ГМК Норильский никель, БО-001Р-07	ключевая ставка + 1,3%	22.03.2024	7	100 000
Роснефть, 004Р-01	5,5% (5,58%)	22.03.2024	10 (1)	20 000 CNY
Росагролизинг, 001Р-05	RUONIA + 1,8%	26.03.2024	5	7 000
Сэтл Групп, 002Р-03	15,5% (16,65%)	26.03.2024	3 (2)	12 000
О`КЕЙ, 001Р-06	15,5% (16,65%)	27.03.2024	10(3)	3 500

По любым вопросам касательно данного обзора, пожалуйста, обращайтесь к аналитику Плешкову Максиму

Плешков Максим
Аналитик АО ИФК «Солид»
+7 (495) 228-70-10
m.pleshkov@solidbroker.ru

АО ИФК «Солид»

Телефон: +7 (495) 228-70-10
E-mail: solid@solidbroker.ru

Хорошевское шоссе, д. 32А
Москва, 125284, Россия

Лицензии на осуществление:
— брокерской деятельности – No 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
— дилерской деятельности – No 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
— деятельности по управлению ценными бумагами – No 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия;
— депозитарной деятельности – деятельности – No 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.

При подготовке данного обзора использована информация из следующих источников: Bloomberg, Cbonds, Financial Times, Reuters, Wall Street Journal, Ведомости, РИА Новости, Интерфакс, Коммерсант, РБК, Росстат, Прайм-Тасс и других.

Настоящий документ не может рассматриваться в качестве публичной оферты. Информация и мнения, представленные в данном отчете, подготовлены компанией АО ИФК «Солид». АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность представленной в настоящем документе информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники не несут ответственность за инвестиционное решение клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. АО ИФК «Солид», ее руководство и сотрудники, также не несут ответственность за прямые или косвенные потери или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Рекомендации и мнения, высказанные в данном отчете, являются исключительно мнением АО ИФК «Солид», и не являются предложением о покупке или продаже ценных бумаг, а также не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Без разрешения АО ИФК «Солид» данный отчет запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в электронную форму, переводить на другие языки, рекламировать, включать в базы данных.

© 2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены.