

22.04.2024

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 3455-3485 пунктов. Рисков для снижения рынка не видим. По-прежнему ждём роста акций Сбербанка
Облигации На текущей неделе котировки ОФЗ продолжают восстанавливаться

В фокусе

Льготные программы остаются драйвером роста спроса на ипотечное кредитование

По данным отчёта ЦБ РФ, выдача ипотеки с господдержкой в марте составила 73% всех выдач, или 326 млрд руб.

- После ужесточения условий льготной ипотеки самой популярной остаётся семейная программа – 169 млрд руб. (52% общего объёма выдач с господдержкой). За месяц спрос на семейную программу вырос в 1,5 раза.
- Льготная ипотека +37% м/м, до 95 млрд, или 29% общего объёма льготных выдач.
- По ИТ-ипотеке выдано почти в 2 раза больше, чем в феврале (46 млрд руб., или 14%).

В целом за месяц объём льготной ипотеки вырос на ~50%. Госпрограммы стали основным драйвером роста всех ипотечных выдач в марте (447 млрд руб., +34% м/м). В недвижимости весенний сезон традиционно более сильный по покупательской активности, чем январь-февраль, что обеспечивает также рост ипотеки.

Занимающую лидирующие позиции семейную программу планируется продлить до 2030 г. Учитывая сужение перечня других льготных программ со второй половины 2024 г., основной спрос будут генерировать определённые слои населения, в первую очередь семьи. Следовательно, выигрыше будут застройщики, имеющие конкурентные преимущества в масс-сегменте, т.к. большая часть продаж девелоперов происходит с использованием льготных ипотечных инструментов.

Видим достаточно сильные позиции у девелопера Самолёт, который решил сконцентрироваться на массовом сегменте недвижимости. Доля контрактов с использованием госпрограмм у застройщика достигает 89%, существенную часть составляет семейная ипотека. Наша целевая цена акции на горизонте 12 месяцев – 5300 руб.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи в пятницу продолжил восстанавливаться, завершив день на отметке 3465 пунктов. Объёмы торгов не изменились в сравнении с четвергом, составив по итогу 64,2 млрд руб. Вновь наблюдалась смешанная

динамика. Один из лучших результатов показали обыкновенные акции Сургутнефтегаза. Бумаги завершили торги на отметке 34,2 рубля, тем самым обновив максимум с середины февраля 2022 года. Повышенным спросом пользовались акции Газпрома. На данный момент они смогли достичь значений конца января текущего года. После символического снижения в четверг бумаги АФК Системы вернулись к росту, перешагнув отметку 26 рублей. Среди акций ИТ компаний отметим заметный рост бумаг Ozon и Яндекса. Акции Аэрофлота прибавили почти 2% спустя шесть сессий коррекции. За этот период они откатились на 4,6% после достижения годовых максимумов.

Ожидаем, что сегодня индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 3455-3485 пунктов. Ждём роста российского рынка на этой неделе. Объёмы торгов говорят о том, что инвесторы не продают бумаги. Вероятно, участники рынка намерены дождаться выплат дивидендов. По этой причине при прочих равных рисков для снижения рынка не видим. Однако отметим, что снижение цен на нефть может немного подпортить позитивный настрой на рынке. По-прежнему рассчитываем на рост акций Сбербанка. До конца апреля наблюдательный совет банка должен дать рекомендацию по дивидендам.

Российский рынок облигаций

На текущей неделе котировки ОФЗ продолжают восстанавливаться

В пятницу рынок ОФЗ показал активное восстановление котировок после консолидации на локальных минимумах с весны 2022 года практически всю неделю. В результате доходность индексного портфеля RGBI по итогам недели снизилась на 11 б.п. – до ~13,53% годовых.

Восстановление оптимизма на рынке в первую очередь связано с ростом ожиданий смягчения сигнала в части конкретизации сроков возможного снижения ключевой ставки. Кроме того, инвесторы ожидают замещения флоатера на 300 млрд руб., который погашается в следующую среду, что позволит ослабить давление аукционов Минфина на кривую ОФЗ-ПД.

В результате в течение текущей недели котировки госбумаг могут продолжить восстанавливаться. Однако мы пока сохраняем консервативный взгляд на облигации – в текущей ситуации высокой неопределенности флоатеры остаются привлекательным инструментом в части соотношения риск/доходность. Ожидаем, что цикл снижения ставки будет плавным (растянут по времени), что в свою очередь будет сдерживать снижение купонной доходности флоатеров.

Корпоративные и экономические события

ЕБИТДА О'Кей в 2023 году осталась на уровне 17 млрд рублей

ГК О'Кей по итогам 2023 года сохранила ЕБИТДА по МСФО на уровне 2022 года - 17 млрд рублей, говорится в сообщении ретейлера.

Рентабельность показателя составила 8,2% против 8,4% в 2022 году. По итогам года компания получила чистый убыток в размере 2,9 млрд рублей против чистой прибыли в 2022 году. Общая выручка увеличилась на 2,8%, до 207,9 млрд рублей.

Наше мнение: Результаты ретейлера оцениваем как ожидаемо слабые. Бизнес продолжает тянуть сегмент дискаунтеров, где выручка выросла на 19,8%, до 63,9

млрд руб., тогда как выручка гипермаркетов снизилась на 3,3%, до 144 млрд руб. Из-за увеличившихся коммерческих, общих и административных расходов на 5,3% и скромного роста выручки компания не смогла выйти в плюс по операционной прибыли. Далее последовали значительные финансовые расходы (на 7,5 млрд руб. против 6 млрд руб. в 2022 г.) и получение чистого убытка от курсовых разниц в размере 1,07 млрд руб. против прибыли в 313 млн руб. в 2022 г. Убыток, по данным компании, носит неденежный характер, а возник из-за ослабления курса рубля в течение 2023 года и в основном относился к внутригрупповым займам, номинированным в долларах США, а также договорам аренды, номинированным в иностранной валюте. Долговая нагрузка компании подросла до 2х против 1,98х за счет увеличения общего долга и сокращения денежных средств на балансе. На наш взгляд, в потребсекторе есть более интересные и очевидные идеи для инвестиций, например, Магнит, тогда как О'Кей переживает достаточно трудную для себя трансформацию от модели гипермаркетов к модели дискаунтеров.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Заккрытие книги заявок
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
Новабев Групп	БО-П06	-/AA-	ОФЗ G2Y + 240 б.п. (16,4%)	- / 2	23 апреля
РЕСО-Лизинг	БО-П-25	-/AA-	ОФЗ G3Y + 240 б.п. (16,0%)	3 / 10	24 апреля
Евротранс	002P-02	A-/–	17,0%-13,5% / 16,81%	амортиз. /7,0 (дюрация 3,8)	25 апреля
ГТЛК	001P-21	AA-/–	КС + 240 б.п.	3,5 / 5	25 апреля
ЕвроСибЭнерго	001PC-05	A+/- (оферент)	8,25%-8,50% / 8,51%-8,78%	- / 2,5	16 мая
ЕвразХолдинг Финанс	003P-01	AA+/- (оферент)	КС + спрэд	- / 4	май

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
22 апреля	Таттелеком	СД даст рекомендации по дивидендам
22 апреля	Европлан	Операционные результаты за 3М 2024 года
22 апреля	Норникель	Итоги производственной деятельности за 1 кв. 2024 г.
22 апреля	Русагро	Операционные результаты за 1 кв. 2024 г.
23 апреля	Северсталь	Финансовые и операционные результаты за 1 кв. 2024 г.
23 апреля	Северсталь	Оглашение рекомендации СД по дивидендам за 1 квартал 2024 г.

23 апреля	Татнефть	СД рассмотрит вопрос дивидендов
24 апреля	РусГидро	Операционные результаты за 1 кв. 2024 г.
25 апреля	БСП	ГОСА рассмотрит вопрос об утверждении дивидендов
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