

05.08.2024

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 2850-2900 пунктов. Хуже рынка могут быть бумаги экспортёров

Облигации Оптимизм на рынке ОФЗ выглядит несколько избыточным; ожидаем переход к консолидации

Российский рынок акций

Российский рынок завершил торги в пятницу на годовом минимуме. Индекс МосБиржи к окончанию недели опустился ниже отметки 2900 пунктов. Объём торгов остался сниженным, составив 58,3 млрд руб. Большинство акций оказалось в минусе. Среди ликвидных бумаг наибольшие потери понесли акции Сургутнефтегаза на фоне публикации финансовой отчётности по РСБУ за второй квартал. Хуже рынка были также бумаги ЛУКОЙЛа. Они также завершили день на годовом минимуме. В данном случае мы видим две основные причины: относительно крепкий рубль и падение цен на нефть. Под давлением были акции золотодобытчиков из-за повышенной волатильности цен на драгметаллы. Почти 4% потеряли акции Яндекса, завершив день немногим выше отметки 3700 рублей. Вероятно, навес продавцов оказался выше ожиданий. Если сравнивать динамику бумаг Яндекса с индексом МосБиржи, то в целом они сравнялись. Таким образом, дальнейшая траектория движения акций компании будет определяться скорее общерыночными настроениями. Несмотря на преобладание негативных настроений, некоторые бумаги двигались против рынка. В небольшом плюсе оказались акции МосБиржи после новостей о том, что OFAC продлило на два месяца лицензию, которая позволяет осуществлять операции с Московской Биржей. Чуть менее 1% в пятницу прибавили акции НЛМК. Значимых новостей не поступало, НЛМК единственный среди публичных компаний не опубликовал финансовую отчётность за первое полугодие. Отметим здесь, что в прошлом году компания представила отчётность по МСФО в конце ноября. Один из лучших результатов показали бумаги Софтлайна, прибавив за день более 2%.

Ожидаем, что сегодня индекс МосБиржи будет двигаться в диапазоне 2850-2900 пунктов. Снижение российского рынка на прошлой неделе и падение мировых рынков в понедельник утром могут привести к дальнейшему откату индекса. В аутсайдерах могут оказаться бумаги экспортёров.

Российский рынок облигаций

Оптимизм на рынке ОФЗ выглядит несколько избыточным; ожидаем переход к консолидации

В течение прошлой недели рынок ОФЗ отыграл потери, понесенные после заседания Банка России, на котором была повышена ставка до 18%. В результате

доходность индекса RGBI снизилась на 40 б.п., вернувшись к уровню 16% годовых.

Основными факторами поддержки выступает отказ Минфина от размещения госбумаг с фиксированной ставкой на последних аукционах, замедление недельной инфляции (до 0,08% на 29 июля), а также некоторые признаки улучшения геополитического фона. Вместе с тем жесткий сигнал ЦБ относительно возможного дополнительного повышения ключевой ставки до 20% пока отошел на второй план.

В текущих условиях считаем равновероятными сценариями сохранение и повышение ключевой ставки; удлинение дюрации портфеля ОФЗ-ПД выглядит весьма рискованным. По-прежнему отдаем предпочтение флоатерам. Вместе с тем рекомендуем сократить их срочность в случае ослабления ДКП ЦБ в 2025 году.

Корпоративные и экономические события

Сургутнефтегаз: крепкий рубль приведет к невысокой дивидендности по «префам»

Сургутнефтегаз представил бухгалтерскую отчетность по МСФО за 6 месяцев 2024 года. Компанией были раскрыты в бухгалтерском балансе только общий объем активов/пассивов и капитала, в отчете о финансовых результатах – лишь объем операционной и чистой прибыли. Последняя составила 139,9 млрд руб., упав в пять раз год к году. Исходя из отчетности за первый квартал, компания получила чистый убыток по второму квартале в размере 128,7 млрд руб.

Наше мнение: Чистый убыток за II квартал оказался заметно хуже консенсуса Интерфакса (69 млрд руб.). И обусловлен укреплением рубля за квартал на 9,6%, вызвавшим отрицательную переоценку валютной составляющей «кубышки» компании, оказавшейся большей, чем ожидали аналитики, и перевесившей операционный доход от основного бизнеса.

Представленные результаты, несмотря на закрытие большей их части, вполне естественно вызвали резконегативную реакцию рынка, заставив инвесторов обратить внимание на то, что крепкий рубль в этом году – ключевой фактор вероятного резкого снижения дивидендов Сургутнефтегаза по итогам 2024 года. Исходя из нашего прогноза по курсу доллара на конец года, дивиденды по привилегированным акциям компании могут составить лишь 4,2-4,4 руб. на бумагу, что предполагает их дивидендную доходность на уровне 8,5-9,3%. Однако нахождение курса ниже 90 руб. предупреждают существенно меньшую дивидендность, делая "префы" Сургутнефтегаза до нормализации ситуации с трансграничными платежами не очень привлекательными для покупок.

Не только золото и серебро

Текущая ситуация на рынке. Несмотря на падение цен на палладий в последнее время, на рынке сохраняется дефицит предложения. Всё дело в сокращении поставок из-за низкой диверсификации производства – порядка 40% добычи приходится на Норникель. В то же время спрос остаётся сравнительно стабильным. В качестве негативных моментов можно отметить рост популярности электромобилей (палладий преимущественно используется в катализаторах выхлопной системы авто с ДВС), а также замещение платиной.

Наше мнение: Что дальше? В ближайшие пару лет ожидается переход рынка в профицит за счёт роста предложения вторичного металла, который производят из старых автокатализаторов. При этом полноценный переход от палладия к платине, вероятно, не случится. Все предпринятые ранее попытки были обусловлены разницей в цене. Последние 6 лет палладий был дороже платины. В качестве позитивного фактора можно отметить рост популярности гибридов. Цены должны расти. И так, сейчас на рынке палладия дефицит, который вызван сокращением поставок. В то же время рынок это не беспокоит из-за достаточных запасов. Учитывая рост популярности гибридов и ужесточения требований к выбросам, спрос на палладий и платину должен увеличиваться. Текущий паритет цен металлов играет в пользу палладия, так как он лучше подходит для бензиновых машин, при этом совершенно не требует высоких затрат на разработку новых технологий. Также нет большой уверенности в том, что вторичная переработка сможет обеспечить значительный рост предложения. В этих условиях цены на палладий должны расти.

Что с этим делать. На текущий момент нет видимых причин роста цен на палладий до максимумов 2019-2023 годов. При этом котировки вполне способны подрасти и вернуться к 1250 долларам. Эти значения на 35% выше текущих. Что может стать триггером? Помимо геополитических событий и изменения рыночных условий, самым значимым фактором является заседание ФРС в сентябре. Ожидается начало снижения ставки, что позитивно для сырьевых рынков. Вместе с рекордными короткими позициями трейдеров и текущим структурным дефицитом, цены на палладий могут сильно вырасти.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Аренза-про	001P-05	BBB-/-	КС + 350 б.п.	амортиз. / 3	6 августа
АФК Система	001P-31	AA-/AA-	КС + 240 б.п.	- / 4,25	8 августа
Мособлэнерго	001P-01	AA+/-	КС + 200 б.п.	3 / 5	15 августа
Городской супермаркет	БО-П03	A-/—	КС + 200 б.п.	2 / 10	август

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
5 августа	Русагро	Финансовые результаты МСФО за II квартал 2024 г.
5 августа	Озон	Финансовые результаты МСФО за II квартал 2024 г.
5 августа	Яндекс	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов
8 августа	Сбербанк	Финансовые результаты МСФО за II квартал 2024 г.
8 августа	Юнипро	Сокращенные финансовые результаты по МСФО за I полугодие 2024 г.

8 августа	VK	Финансовые результаты за II квартал и I полугодие 2024 г.
9 августа	Сбербанк	Раскрытие сокращенных результатов по РГБУ за 7М 2024 г.
12 августа	Аэрофлот	Операционные результаты за июль 2024 г.
15 августа	X5	Финансовые результаты по МСФО за II квартал 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