

06.03.2025

Российский фондовый рынок

Акции Индекс МосБиржи продолжит волатильную проторговку района 3200 пунктов в ожидании новых вводных

Облигации Индекс RGBI на максимумах с мая 2024 года; оптимизм на рынке сохраняется

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи в течение большей части среды попытался удержаться у максимумов предыдущего дня, но ввиду отсутствия дополнительных поддерживающих новостных вводных, на вечерней сессии откатился к отметке 3200 пунктов, последовав за падением нефтяных котировок. Большинство основных "фишек" завершило торговую сессию заметным снижением, откатившись от локальных сопротивлений. Наиболее резко скорректировались ВТБ (-2,9%), МосБиржа (-2,1%), НОВАТЭК (-2,5%), Норникель (-2,8%), РУСАЛ (-3%), НЛМК (-2,7%), Аэрофлот (-2,8%).

Индекс МосБиржи остается преимущественно зажатым между линией долгосрочного понижательного тренда, сейчас находящейся у отметки 3270 пунктов, и 20-дневной экспоненциальной средней (район 3170 пунктов). Его последние движения по-прежнему укладываются в сценарий волатильной проторговки района 3200 пунктов, отражая текущую устойчивость геополитических ожиданий и среднесрочные надежды инвесторов на дальнейшее повышение рыночных оценок. А вчерашнее охлаждение выглядит вполне логичным - рынок пытается оценить, насколько оправдан заложенный в котировки оптимизм, выведший оценки индекса МосБиржи по форвардному P/E (4,8-4,9x) на уровни января 2022 года. И нуждается в новостном позитиве. Сдерживающим фактором выступает и низкая рублевая стоимость нефти. **Сегодня индекс МосБиржи первую половину дня может провести в диапазоне 3170-3230 пунктов**, завершение торговой сессии могут определить новости с внеочередного саммита ЕС.

Российский рынок облигаций

Индекс RGBI вчера продолжил рост, достигнув максимумов с мая 2024 года, когда ключевая ставка еще находилась на уровне 16% годовых. Рынок по-прежнему поддерживает внешний фон, который способствует росту ожиданий по нормализации геополитической премии в российских активах и смягчению ДКП ЦБ в текущем году.

За счет высокого спроса на ОФЗ Минфин досрочно выполнил свой план по заимствованиям на I квартал 2025 года в размере 1 трлн руб. (суммарный спрос вчера составил 377 млрд руб., объем размещения – 218 млрд руб.). Отметим, что по итогам февраля совокупный спрос на госбумаги на аукционах превысил 1 трлн руб., что стало максимальным значением с ноября 2022 года.

Данные по недельной инфляции демонстрируют стабилизацию, что трактуется рынком в умеренно-позитивном ключе. Так, инфляция на 3 марта замедлилась до 0,15% после 0,23% недель ранее; в годовом выражении осталась на уровне 10,1%.

Геополитическая повестка продолжает поддерживать рынок госбумаг.

Подтверждаем нашу рекомендацию по формированию позиции в длинных ОФЗ-ПД и корпоративных облигациях с рейтингом AAA-AA.

Корпоративные и экономические события

Полюс в ожидании лучших времен

2024 г. компания завершила со следующими результатами:

- Выручка: \$7,4 млрд (+40% г/г)
- Скорр. EBITDA: \$5,7 млрд (+49% г/г)
- Рентабельность по скорр. EBITDA: 77,3% (+4,4 п.п.)
- Скорр. чистая прибыль: \$3,4 млрд (+44% г/г)
- Чистый долг/скорр. EBITDA: 1,1х (1,9х годом ранее)

Результаты хорошие, но компания сообщила, что в этом и следующем году ожидает снижения добычи золота примерно на 15%, до 2,5-2,6 млн унций. На этом фоне, а также из-за роста налогов, себестоимость одной унции вырастет до \$525-575. При этом капитальные затраты вырастут почти в 2 раза в связи с активизацией работы на месторождении Сухой Лог.

Полюс также уточнил, что планирует завершить дробление акций 1:10 к 3 апреля. А 10 марта совет директоров примет решение по финальным дивидендам в размере не менее 30% от EBITDA.

Наше мнение: Отчетность, безусловно, сильная, но прогнозы нас настораживают. EBITDA в этом году может перейти к стагнации из-за резкого повышения себестоимости вкупе со снижением добычи и крепким рублем.

Наша целевая цена по бумагам на 12 мес.: 22125 руб. Не видим большого потенциала для роста от текущих цен.

МТС: стабильность и планы по IPO дочек

Компания отчиталась за 2024 г. следующим образом:

- Выручка: 704 млрд руб. (+16% г/г)
- Скорр. OIBDA: 246 млрд руб. (+5,2% г/г)
- Рентабельность по скорр. OIBDA: 35% (-3,7 п.п. за год)
- Чистая прибыль: 51,3 млрд руб. (-7,6% г/г)
- Чистый долг/OIBDA: 1,9х (без изменений)

Опережающими темпами росли сегменты Adtech (+58% г/г) и финтех (+41% г/г). OIBDA подросла за счет доходов от услуг связи и рекламы, однако на маржинальность давили расходы на развитие экосистемы и персонал.

Прибыль снизилась из-за процентных расходов на фоне повышенной долговой нагрузки. Свободный денежный поток без учета банка и доходов от продажи зарубежной "дочки" сократился на 36%, до 14 млрд руб.

Наше мнение: На фоне торможения роста МТС стремится снижать долговую нагрузку и закрывать неэффективные направления. Компания остается устойчивой, пытаясь сделать ставку на рекламный сегмент и финтех в противовес стагнирующему телекому.

Привлекательности МТС добавляют стабильные дивиденды (ориентируются на 35 руб. на акцию, доходность 14%).

В 2025 г. МТС планирует провести IPO МТС Ads и Юрент, что может поддержать рост компании. Однако в данный момент мы смотрим на бумаги компании нейтрально.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
Джи-Групп	002P-06	A-/A-	25,5% / 28,71%	1,5 / 3	6 мар
Селигдар	001P-02	-/A+ (AA- НРА)	24,5% / 27,45%	- / 2	6 мар
МВ ФИНАНС	001P-06	A/A	25,5% / 28,7%	1,5 call / 2	7 мар
Роделен	001P-03	-/BBB+	26,5% / 29,97%	амортиз. /5 (дюрация 2,3)	10 мар
АБЗ-1	002P-02	-/BBB+	КС + 650 б.п.	амортиз. /3 (дюрация 1,5)	10 мар
О'Кей	001P-07	-/A-	25,5% / 28,7%	1,25 / 5	10 мар
Акрон	БО- 001P-07 CNY	-/AA	11,0% / 11,57%	амортиз. /3 (дюрация 1,4-1,8)	11 мар
Интерлизинг	001P-11	-/A	25,0% / 28,07%	амортиз. /4 (дюрация 1,8)	11 мар
Монополия	001P-04	BBB+/-	27,0% / 30,61%	- / 1,5	12 мар
ИЭК Холдинг	001P-03	-/A-	25,0% / 28,07%	- / 1,5	12 мар
Атомэнергпром	001P-04	AAA/AAA	КС + 270 б.п.	- / 2	12 мар
ВсеИнструменты.ру	001P-05	A/-	КС + 450 б.п.	- / 1,5	13 мар
ВсеИнструменты.ру	001P-06	A/-	24,5% / 27,45%	- / 1,5	13 мар
Аэрофьюэлз	002P-04	-/A-	25,5% / 28,05%	- / 2	14 мар
Совкомбанк Лизинг	БО-П09	AA-/AA-	КС + 200 б.п.	0,5 / 3 (амортиз.)	14 мар
ДелоПортс	001P-04	-/AA-	будет объявлен позднее	- / 1,5	мар
СТМ	001P-05	A/-	КС + 500 б.п.	- / 2	мар

Брусника	002P-05	A-/–	25,25% / 28,39%	1,5 / 3	мар
МСБ-Лизинг	003P-04	BBB-/–	27,5% / 31,25%	1,5 / 5 (амортиз.)	мар
МСБ-Лизинг	003P-05	BBB-/–	КС + 650 б.п.	- / 5	мар
Новосибирскавтодор	БО-03	A- (НКР)	26,0% / 29,34%	1,5 (call) / 3	мар

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
6 марта	ЦИАН	Последний день принимает заявки на обмен CIAN PLC на обыкновенные акции МКПАО «ЦИАН»
6 марта	Диасофт	Финансовые результаты по МСФО за за 9 месяцев 2024 г.
6 марта	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
6 марта	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
6 марта	Московская Биржа	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
7 марта	Совкомфлот	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
10 марта	Диасофт	ГОСА: 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!



© 2025 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