

12.03.2025

Российский фондовый рынок

Акции В ожидании новых вводных на рынке акций могут преобладать консервативные настроения

Облигации Рынок ОФЗ переходит к коррекции на фоне роста неопределенности в части геополитической повестки

В фокусе

Сбер сохраняет сильный бизнес-профиль

Сбербанк в феврале 2025 г. заработал 134 млрд руб. (+11,6% к февралю 2024 г.); за 2 месяца 2025 г. – 267 млрд руб. (+13,5% г/г). Бизнес-профиль Сбера остается сильным, демонстрируя в феврале рост ЧПД (+21% г/г) и ЧКД (+3% г/г) при сохранении кредитного риска на низком уровне (COR за 2 месяца 2025 г. составил 1,5% при аналогичном показателе за весь 2024 год).

Дальнейшее снижение кредитных портфелей в феврале на 0,1% по ЮЛ и 0,4% по ФЛ (без учета цессии) продолжает способствовать восстановлению уровня достаточности капитала (Н1.0 13,2% на 01.02.2025 г., +0,4 п.п. за месяц).

Подтверждаем наш прогноз по прибыли Сбера на 2025 г. на уровне ~1,5 трлн руб.; сохраняем рекомендацию «покупать» с целевой ценой обыкновенных акций на ближайшие 12 мес. на уровне 356 руб. (потенциал роста ~12%).

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи продолжил консолидироваться у отметки 3200 пунктов, не показав значимых изменений по итогам дня. Торговая активность чуть подросла, но осталась невысокой. Инвесторы со сдержанным оптимизмом

оценили итоги встречи США и Украины в Саудовской Аравии и перешли к ожиданию более значимых геополитических вводных, отыгрывая в течение торговой сессии больше фактор крепкого рубля и ожидания по сохранению высокой ключевой ставки. Ключевые бумаги показали смешанную динамику. Лучше рынка смотрелись акции финсектора, поддержанные хорошей отчетностью Сбербанка по РСБУ (+0,7%) и "фишки" потребсектора в ожидании сильной отчетности Х5 (+2,4%) по МСФО за 2024 г. и дивидендных рекомендаций. В аутсайдерах - закредитованный М.Видео (-3,7%), а также ГК ПИК (-2,7%), Алроса (-2,9%) и Ростелеком (-2%). Отметим и попытки выкупа акций нефтегазового сектора, правда, достаточно слабые (ЛУКОЙЛ: +0,9%; Татнефть: +1,6%; Роснефть: 0%) - ситуация на рынке нефти остается сложной.

И сегодня не видим повода для улучшения настроений и активизации покупателей - повышенная неопределенность относительно сроков и условий мирного урегулирования на Украине сохраняется, в то время как в текущие

оценки большинства "фишек" уже в значительной степени заложен геополитический позитив. **Полагаем, что диапазон 3160-3230 пунктов по индексу МосБиржи сохранит свою актуальность, допускаем откат индекса к его нижней границе.**

Российский рынок облигаций

Вчера индекс RGBI снизился на 0,7 пункта – до 110,67 п. на фоне роста неопределенности относительно дальнейшего прогресса в международных переговорах. После стремительного роста индекса с начала марта на рынке назрела техническая коррекция.

Сегодня Минфин проведет традиционные аукционы по ОФЗ – будут предложены выпуски с фиксированным купоном срочностью 10 и 14 лет, которые станут индикатором настроений инвесторов на рынке. Не исключаем увидеть некоторое охлаждение спроса в преддверии важного этапа по переговорам. При этом долгосрочные инвесторы, скорее всего, продолжают набирать позицию в длинных ОФЗ-ПД, **так как на горизонте 6-12 месяцев ожидания рынка остаются позитивными.**

Корпоративные и экономические события

Аэрофлот удерживает достигнутые показатели

Операционные результаты за февраль:

- Перевезено 3,6 млн пассажиров, -2,3% г/г, в т.ч.:
Внутренние линии: 2,7 млн пассажиров, -3,3% г/г
Международные линии: 903,4 тыс. пассажиров, +1% г/г
- Занятость кресел: 89% (-0,2 п.п. за год)

Незначительное сокращение показателей обусловлено большим количеством дней, в частности, нерабочих, в феврале прошлого года.

Отмечаем положительную динамику международных перевозок с начала года, что связано с тенденцией к восстановлению спроса на фоне открытия новых направлений и увеличения частоты рейсов.

Наше мнение: Аэрофлот удерживает достигнутые показатели за счет увеличения доли региональных маршрутов и смещения акцентов на прямые рейсы в условиях повышения спроса на внутренние путешествия и изменения потребительских предпочтений.

Международные перевозки, хотя и показывают рост, все еще ограничены из-за санкций, что формирует потенциал для их роста в случае смягчения санкционного давления.

Сохраняем положительный взгляд на бумаги компании как за счет операционных достижений, так и благодаря хорошему финансовому профилю с дивидендными возможностями. Наша целевая цена на 12 месяцев – 85 руб./акция.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
---------	--------	--------------------------	------------------------------------	-------------------------------	-----------------------------

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
Атомэнергопром	001P-04	AAA/AAA	КС + 270 б.п.	- / 2	12 мар
ЕвразХолдинг Финанс	003P-03 (USD)	AA+/-	10,0% / 10,47%	- / 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
РЖД	001P-41R	AAA/AAA	17,6% / 18,8%	4 / 15	13 мар
Совкомбанк Лизинг	БО-П09	AA-/AA-	КС + 200 б.п.	0,5 / 3 (амортиз.)	14 мар
Черкизово	БО-001P-08	AA/AA	КС + 275 б.п.	- / 1,5	14 мар
Интерлизинг	001P-11	-/A	25,0% / 28,07%	амортиз. /4 (дюрация 1,8)	17 мар
Брусника	002P-05	A/-	25,25% / 28,39%	1,5 / 3	17 мар
Новосибирскавтодор	БО-03	A- (НКР)	26,0% / 29,34%	1,5 (call) / 3	17 мар
Аэрофьюэлз	002P-04	-/A-	25,5% / 28,05%	- / 2	18 мар
СТМ	001P-05	A/-	КС + 500 б.п.	- / 2	18 мар
Черкизово	БО-002P-01 (USD)	AA/AA	11,0% / 11,57%	- / 2	18 мар
ДелоПортс	001P-04	-/AA-	23,0% / 25,59%	- / 1,5	18 мар
Полипласт	П02-БО-03 (USD)	A- (НКР)	13,9% / 14,82%	- / 2	18 мар
Биннофарм Групп	001P-05	-/A	24,5% / 27,45%	1,5 / 3	19 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
Девар Петро	БО-П01	-/BB	30,0% / 34,5%	2 (call) / 3	мар

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
12 марта	Ренессанс Страхование	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.

13 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
14 марта	Совкомбанк	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
16 марта	ФосАгро	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 г.
18 марта	Русагро	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
18 марта	ИНАРКТИКА	Финансовые результаты по МСФО за 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!



© 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