

# ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

на 3 квартал 2024 года

«Ожидание»



Центр аналитики  
и экспертизы  
ПСБ

Июль 2024

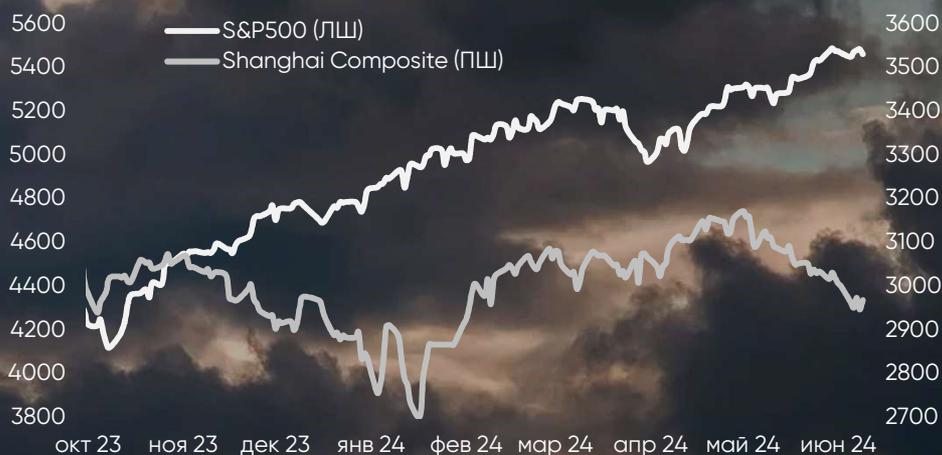
# Глобальный аспект

## В ожидании «мягкой посадки» и выборов в США

Мировые рынки в конце I полугодия сумели обновить максимумы: развитые рынки – исторические максимумы, развивающиеся – пики весны 2022 года.

Благоприятствовали рынкам устойчивость американской экономики и корпоративных прибылей к жесткой ДКП, сместившая сценарий наступления «мягкой посадки» США и старта понижения ставок на второе полугодие. Также бум спроса на технологии ИИ привёл к ралли ключевых игроков сектора hi-tech.

Циклическим секторам расти было труднее. Тем более, что ситуация вокруг Китая остается сложной, формируя сегментированный спрос на активы EM и волатильный спрос на сырье. Хотя экономика Китая и растет, но кризис строительной и финансовой отраслей не преодолен, неся риски всей экономике, а перспектива ухудшения отношений с США после президентских выборов усиливает отток капитала и инвестиций из КНР.



Источник: Cbonds, ПСБ Аналитика

## Оптимизм инвесторов не спасет рынок США от будущей коррекции

Фондовый рынок США выглядит уже дорогим. Прогнозный  $P/E_{2024}$  индекса S&P500 составляет 21,9x, что соответствует уровням последних фаз роста рынка конца 2109–начала 2020 гг. и конца 2021–начала 2022 гг. – после них рынок ощутимо корректировался.

Наиболее переоценен hi-tech: прогнозный  $P/E_{2024}$  ИТ-сектора составляет 31,5x и находится вблизи пиков рубежа 2021–2022 гг., после которых сегмент скорректировался на треть.

Насколько долго продлятся оптимистические настроения инвесторов в отношении ИТ-сектора, сказать сложно. Но, в условиях развития тенденции к замедлению роста экономики США, неизбежного повышения конкуренции на рынке чипов и отсутствия в настоящее время явных макропрорывов вследствие ИИ, **риски перехода рынка США в ближайшие месяцы к коррекции, с откатом S&P500 к уровням 5000–5100 пунктов, выглядят высокими.**

## ФРС планирует одно снижение ставки, но рынки думают иначе

ФРС в июне ухудшила свои прогнозы. Регулятор по-прежнему сомневается в устойчивости снижения инфляции, опасаясь, что рост инфляции в IV квартале останется на текущем уровне - отметке 2,6% г/г (а рост базового PCE даже усилится до 2,8% г/г). И, соответственно, намерен лишь один раз снизить в этом году целевой диапазон ключевой ставки на 25 б.п., до 5,0%-5,25% (с текущих 5,25%-5,5%).

Однако рынки не верят ФРС и ждут как минимум двух снижений. И это вполне оправданно. Во-первых, с весны ушел проинфляционный эффект масштабных постковидных стимулов. Это отражается в динамике M2 и настраивает на более уверенное торможение инфляции во II полугодии 2024 года. Во-вторых, последняя статистика показывает, что высокие ставки и жесткая ДКП (ФРС сократила свой баланс почти на 20% от пиков) уже начинают немного сдерживать деловую и потребительскую активность в США.

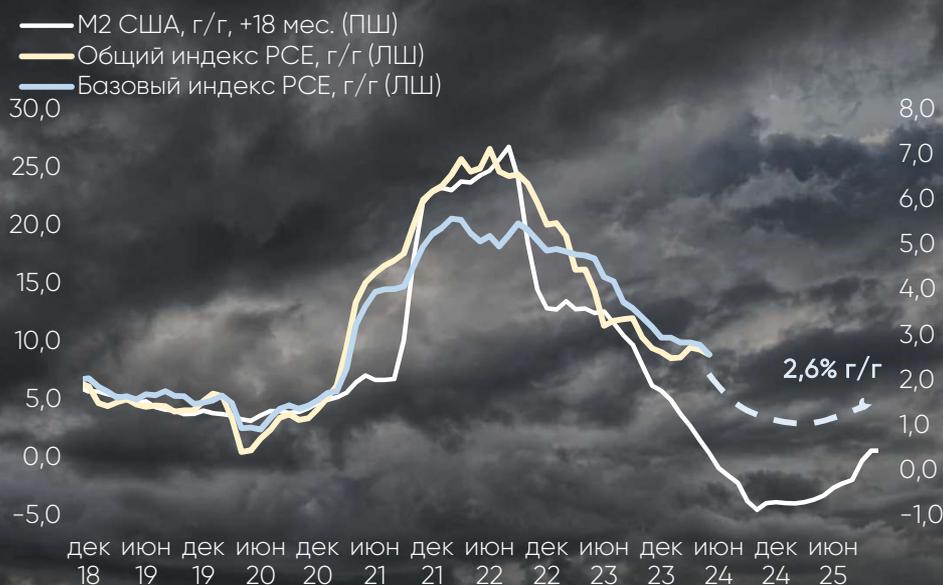
## Телеграм-канал аналитиков ПСБ



@macroresearch

Экономическая экспертиза  
в вашем смартфоне

**Подпишитесь, чтобы  
быть в курсе!**



Источник: Cbonds, ПСБ Аналитика

**Условия для перехода к снижению ставки ФРС практически сформированы:** монетарного давления на цены нет, так что уже в середине осени инфляция может вплотную приблизиться к таргету в 2%.

Также все более очевидны перспективы замедления экономического роста и некоторого ухудшения условий финансирования из-за сокращения ликвидности.

Но затягивание ФРС с понижением ставки все равно возможно. Регулятор последние годы опаздывает со сменой своей политики. Поэтому более вероятно снижение ставки ФРС в декабре сразу на 50 б.п., чем два снижения по 25 б.п., в сентябре и декабре. Причем при «мягкой посадке» ФРС, скорее, будет более сдержанно понижать ставку: целью цикла снижения ставки на ближайшие год-два мы по-прежнему видим диапазон 4–4,25%.

В таком сценарии реальные ставки подрастут, заставляя нас консервативно смотреть в первую очередь на золото. Несмотря на устойчивый спрос КНР и банков EM, на горизонте до конца года не думаем, что золото поднимется сильно выше 2500 долл./унц., допуская откат котировок в 2100–2200 долл. в случае наступления заметной коррекции на рынках.

# Нефть

## Китай и сезонный фактор поддержат Brent

Во II квартале на рынке фиксировалась преимущественно нисходящая динамика: в апреле-мае негативно сказались уход геополитической премии (оцениваемой нами в 5 долл./барр.), достаточно вялая ситуация в экономике Китая и слабовыраженное усиление спроса в США на старте автомобильного сезона. В результате Brent опускалась к 77 долл./барр., лишь с июня начав расти. Но за счет высокой базы начала квартала среднеквартальная цена Brent осталась на уровне 85 долл./барр., что лишь на 2 долл./барр. ниже наших ожиданий.

На III квартал смотрим оптимистично. Рассчитываем, что среднеквартальная цена на нефть Brent составит 90 долл./барр. Благодаря ОПЕК+ (продление действующих квот в 1,65 млн барр./день на 2025 г., а добровольных на 2,2 млн барр./день – до конца III квартала) рынок останется дефицитным, поддержку также окажет восстановление спроса нефтеперерабатывающей промышленности Китая после техрегламентов и набравший силу автомобильный сезон в США.



Источник: ПСБ Аналитика

**ОПЕК+ фактически поддерживает сохранение дефицита предложения нефти в мире на 3 кв. этого года**, но начиная уже с октября участники добровольного сокращения добычи начнут постепенно ее наращивать. Так, Россия будет убирать ограничения в 500 тыс. барр./день, а Саудовская Аравия – в 1 млн барр./день. Это приведет к тому, что дефицит предложения будет сокращаться, что, соответственно, **будет сдерживать цены на нефть в IV квартале**.

**Российская нефть Urals во II квартале** двигалась сообразно бенчмарку Brent, среднеквартальная цена составила 73 долл./барр. – на 1 долл./барр. ниже наших прогнозов. Несмотря на санкции, с октября 2023 г. экспорт российской нефти существенно не снижается. Ежемесячные морские поставки составляют порядка 3,5 млн барр./день. Основные покупатели – Турция, Китай, Индия; также растет доля поставок теневым флотом.

**В III квартале среднеквартальная цена на Urals составит 77 долл./барр.** Спрос на российскую нефть будет активно поддерживаться азиатскими странами ввиду роста доходов от переработки именно тяжелых сортов. А наличие дисконта создаст дополнительный импульс для увеличения поставок.

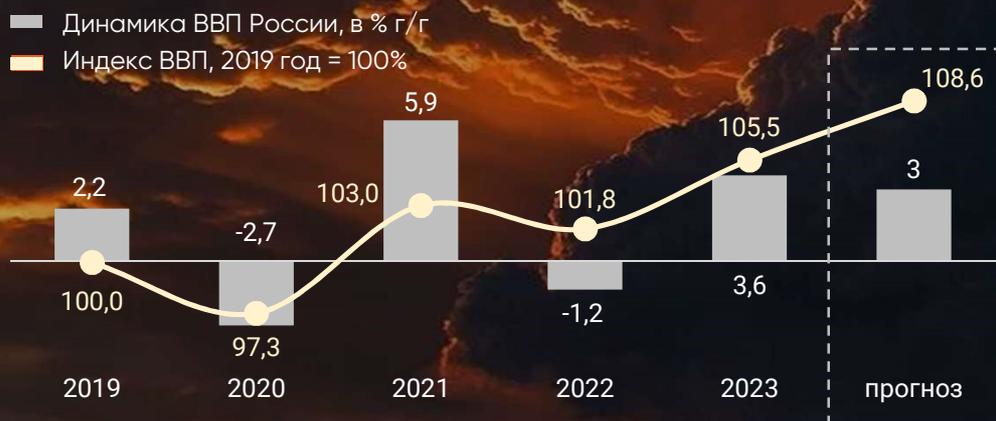
# ЭКОНОМИКА

## Прогноз роста ВВП России в 2024 году повышен до 3%

Ожидания по торможению экономической динамики во II квартале не реализовались. Несмотря на исчерпание восстановительного тренда и усиление эффекта высокой статистической базы рост реального ВВП остался в районе 4-5% г/г (5,1% г/г за январь-апрель по оценке Минэкономики).

Мы повысили прогноз динамики реального ВВП в 2024 году с 1,6% до 3%.

Экономика по-прежнему развивается с опережением прогнозов, что ведет к повсеместному их повышению. Консенсус-прогнозы рынка постепенно были сдвинуты в диапазон 2,5-3%. Умеренный потенциал улучшения оценок сохраняется.

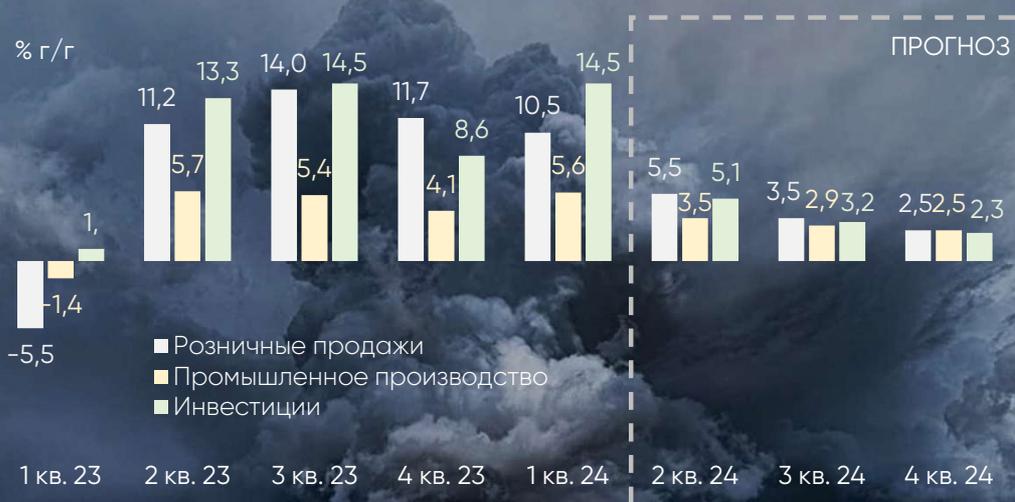


Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Сильные результаты начала года не снимают ожидания замедления экономической динамики во II полугодии.

Причинами торможения будут продолжительный период жесткой денежно-кредитной политики, а также технические и ресурсные ограничения (высокая база, полная загрузка мощностей, дефицит рабочей силы и т.д.). Кроме того, внешний сектор экономики остаётся под давлением вторичных санкций и не может поддерживать экономический рост.

Темпы роста ВВП постепенно сдвинутся вниз - с +5% в район +1,5-3%. Драйвером экономического роста по-прежнему останется внутренний спрос. Его расширение происходит за счет роста госрасходов (+18,9% за январь-апрель по федеральному бюджету), доходов населения (реальные доходы +5,9% г/г за I кв.) и высокой прибыли корпораций в 2023 году. Наличие активного спроса позволяет основным отраслям экономики (промышленности, торговле) продолжить рост. Высокой остается инвестиционная активность.



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

## Инфляция не уходит

### Укрепление рубля будет недолгим

После неожиданно торможения в I квартале 2024 года, во II квартале инфляция заметно усилилась. Возобновился и рост инфляционных ожиданий населения и бизнеса. Рост цен наблюдается по широкому набору товаров, но драйвером остаётся удорожание услуг населению, где, пожалуй, в большей мере проявляются факторы со стороны спроса.

Продовольственная инфляция в мае-июне также развивалась по более высокой, чем ожидалось, траектории, отчасти вследствие высокой активности внутреннего спроса, а также неблагоприятных погодных условий текущего года.

В результате ожидания снижения ключевой ставки стали постепенно сдвигаться на 2025 год, а в середине II квартала сценарий дополнительного повышения ставки стал базовым.

Мы повысили прогноз инфляции на конец 2024 года с 5,4 до 6,5% г/г и видим риск его дальнейшего увеличения до 7%. Ждем, что регулятору потребуется более продолжительный период жесткой ДКП для возврата инфляции к таргету в 4%. В III квартале Банк России может повысить ключевую ставку на 200 б.п. до 18%. Ожидания начала снижения ставки сдвигаем на I квартал 2025 года. Прогноз средней ключевой ставки на 2025 год повышаем с 12% до 16%.



Усиление вторичных санкций и блокировка биржевых торгов токсичными валютами существенно осложнили импорт и отток капитала. Результат – снижение спроса на иностранную валюту. Основные торги сместились на внебиржевой сегмент. Курс рубля заметно укрепился, по аналогии с 2022 годом, но движение котировок было менее существенным.

К концу II квартала стоимость юаня закрепилась чуть ниже 12 рублей, а доллар снова торговался ниже 90 рублей.

Чтобы избежать чрезмерного и неоправданного с экономической точки зрения укрепления рубля власти смягчили требования об обязательной продаже валюты экспортерами, а Банк России ограничил ежедневные объемы продаж юаней на II полугодие 2024 года, которые проводятся в рамках компенсации инвестиций из ФНБ.

Полагаем, что адаптация валютного рынка России к работе в новых условиях займет более короткий срок, чем в 2022-2023 годах, и к концу 2024 года курс вернется к более оправданным уровням: **13,3-13,7 рублей за юань и 95-100 руб. за доллар**.

Прогнозный таргет по доллару на конец года снижаем до 96,4 руб., по юаню – до 13,58 руб.



Источник: Cbonds, ПСБ Аналитика

# Облигации

## Флоатеры остаются нашими фаворитами

Банк России напрямую указал на необходимость дополнительного повышения ключевой ставки на июльском заседании. Так как ожидания по смягчению сигнала ЦБ во II квартале не реализовались, классические ОФЗ принесли инвесторам убыток 5% за квартал.

В виду высокой неопределенности в части инфляционных рисков рекомендуем по-прежнему сохранять основную долю облигационного портфеля во флоатерах, которые принесли за квартал доход на уровне 4,0%-4,5%.

Повышение ключевой ставки до 18% краткосрочно может способствовать повышенной волатильности на долговом рынке. По итогам III квартала рост доходности по долговым инструментам с фиксированным купоном составит 50-100 б.п. (в зависимости от их дюрации). В результате потенциальный доход за квартал ожидается весьма скромным – 1,4% по ОФЗ-ПД и 2,4% по корпоративным бумагам (рейтинг AAA-A). Высокодоходных облигаций по-прежнему рекомендуем избегать из-за накопления кредитного риска в связи с высокими ставками в экономике.

В результате в рублевом сегменте рынка по-прежнему стоит держать основную часть долгового портфеля в корпоративных флоатерах, доход по которым вырастет до 4,9% за квартал за счет ожидаемого повышения ключевой ставки.

Рекомендуем также обратить внимание на валютный сегмент облигаций. Прошедший квартал для облигаций, номинированных в валюте, был не самым лучшим – из-за укрепления рубля совокупный убыток составил 9%. Ожидаем постепенной нормализации ситуации с международными платежами при ослаблении рубля на 6%-8% в III квартале, что позволит получить доход на уровне 8%-10%.

Ранее мы рекомендовали валютные облигации (замещающие облигации, облигации в юанях и долларах) для диверсификации облигационного портфеля, в III квартале стоит увеличить их долю в портфеле.

Инструмент	Доход за 2Q24	Доходность на 28.06 и потенциал в 3Q24	Потенциал на 3Q24	Комментарий	
ОФЗ-ПД	-5,0%	15,6%	+50	1,4%	Сразу после повышения ставки 26 июля рост доходности может быть выше
ОФЗ-ПК	4,0%	16,0%	0	4,4%	Доходность, исходя из ожидаемого среднего значения RUONIA за квартал
Корпоративные облигации AAA-A	0,9%	15,3%	+70	2,4%	Рост доходности выше ОФЗ-ПД из-за более короткой дюрации
Корп. облигации и НУ	0,8%	18,3%	+120	3,4%	Рост доходности из-за КС + риск ухудшения кредитного качества из-за высоких ставок
Корпоративные флоатеры	4,5%	17%-18%	0	4,9%	Высокая рублевая доходность при нулевом процентном риске
Замещающие облигации	-9,0%	8,1%	0	9,0%	Ожидаем ослабление рубля на 6%-8% в III квартале 2024 г.
Облигации в юанях	-8,8%	6,9%	0	8,7%	

Источник: расчет и оценка ПСБ Аналитика

Для выбора облигаций в портфель рекомендуем использовать Технический монитор, доступный для скачивания. Формат в xlsx позволяет фильтровать выпуски по рейтингу, доходности, типу ставки, валюте, объему торгов, дюрации и пр.

<https://www.psbank.ru/Informer/research/regular>

# Акции

Аутсайдерами II квартала и I полугодия в целом стали экспортно – ориентированные сектора. Связано это с окончанием волны ослабления рубля, дивидендными отсечками и сильным падением акций отдельных компаний из-за разочарований по дивидендам.

Внутренние сектора смотрелись заметно лучше. Один из лучших результатов за 6 месяцев года показали девелоперы, но во II квартале сегмент попал под сильное давление в связи с повышением ключевой ставки и сокращением программ льготной ипотеки. Сегмент финансовых компаний, как наиболее значимый для индекса МосБиржи, благодаря Сбербанку, завершил полугодие в плюсе и почти не упал во II квартале.

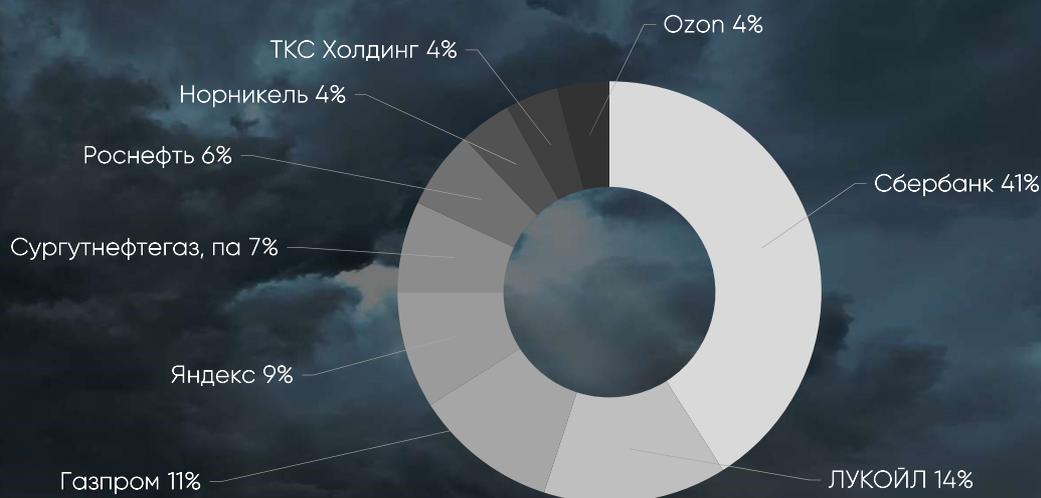


Источник: МосБиржа, ПСБ Аналитика

## Рынок по-прежнему недооценён

В сравнении с началом года в Народном портфеле частных инвесторов наиболее сильно сократилась доля акций Газпрома, с 15,4% до 11%. Большая часть средств была направлена на увеличение доли акций Сбербанка. Однако более примечательно другое. Доля акций компаний, которые отказались или сильно сократили дивидендные выплаты, на конец июня составила 15%, сократившись на 6,8 п.п.

Таким образом, ставка на продолжение роста рынка за счёт притока новых средств после дивидендного сезона может не оправдаться. По нашим оценкам, розничные инвесторы, исходя из структуры Народного портфеля, получают на 30% меньше дивидендов, чем ожидалось, из них может быть реинвестировано, ввиду высоких ставок, лишь около 30%-40%. Это может стать препятствием для роста рынка во втором полугодии.



Источник: МосБиржа, ПСБ Аналитика

Однако недооцененность российского рынка по форвардному P/E увеличилась за первое полугодие. Если в начале года данный мультипликатор составлял 4,6х, то на данный момент он находится на уровне 4,4х, исходя из ожиданий по прибыли за 2024 г. Если рассмотреть 2025 год, то текущий дисконт к среднему значению на конец 2021 г. ещё больше – порядка 43%. Здесь стоит отметить, что столь привлекательные оценки в большей степени связаны с майским падением акций. Тем не менее, даже без учёта отката в конце весны-начале лета российский рынок по-прежнему торгуется с существенным дисконтом. **Мы считаем, что до конца 2024 года он должен сократиться за счёт восстановления рынка.**

Форвардная дивидендная доходность также даёт поводы, чтобы ждать роста рынка акций. Она превышает среднее значение последних лет. Для индекса МосБиржи она составляет порядка 8,8%. Однако здесь стоит понимать, что доходность по секторам неоднородна. Если взять два ключевых сегмента: финансы и нефтегаз, средняя дивидендная доходность по итогам 2024 г. превышает 10%.

## 3820 пунктов – прогноз по индексу МосБиржи на конец года

Учитывая перспективу повышения ставок, снижающую дивидендную привлекательность рынка акций и повышающую риски по экономике, а также завершение в июле дивидендного сезона, индекс МосБиржи может в ближайшее время будет находиться в диапазоне 2850–3200 пунктов.

К осени, по мере подтверждения устойчивости экономики и бизнеса ключевых компаний к высоким ставкам, ждем оживления спроса на акции и возобновления притока капитала. Сохраняем базовый ориентир по индексу МосБиржи на горизонте до конца года на уровне 3820 пунктов, считая его по-прежнему комфортным при реализации нашего экономического сценария. Однако понижаем нашу оценку справедливого уровня индекса на горизонте 12 месяцев до 3830 пунктов с учетом новых вводных – более длительной фазы высоких ставок и повышения налогов с 2025 года, нивелирующих эффект роста экономики.



Источник: МосБиржа, ПСБ Аналитика

**В позитивном сценарии** ориентир по индексу МосБиржи понижаем до 4220 пунктов. Ключевым драйвером роста могут стать формирование ожиданий по скорому снижению ключевой ставки и/или более уверенный рост экономики при завершении фазы крепкого рубля и подъеме средней цены нефти Urals к \$77/барр.

**В базовом сценарии** по-прежнему ждем достижения индексом МосБиржи отметки 3820 пунктов. Ждем сохранения крепких финпоказателей «фишек» и привлекательного дивидендного профиля рынка на фоне уверенного экономического роста при повышении курса доллара к 95–97 руб. Среднегодовой ориентир по Urals – \$74/барр.

**В пессимистичном сценарии** допускаем откат индекса МосБиржи к 2650 пунктам. В основе сценария – падение среднеквартальной цены нефти Urals ниже \$60/барр. и/или повышение эффективности санкций в отношении участников ВЭД, повышающие риски по ставкам и, в сочетании с увеличением налогового бремени, ухудшающие виды на корпоративные прибыли, а также перспективы экономики и госбюджета.

# Инвестиции

**Учитывая высокие риски сохранения слабости рынка после окончания дивидендного сезона, приоритет отдаём фундаментально сильным компаниям из внутренних секторов, либо экспортёрам с наибольшим потенциалом роста финансовых показателей**

## **Сбербанк** (потенциал роста: 17%)

Во II полугодии банк способен сохранить устойчивость ключевых финансовых показателей. Прогноз по чистой прибыли Сбербанка по итогам года: 1,5–1,55 трлн руб., что предполагает выплату дивидендов в размере не меньшем, чем по итогам 2023 года (33.3 руб на акцию).

Долгосрочные перспективы банка оптимистичны. Основной бизнес банка способен генерировать денежные потоки, достаточные для сохранения привлекательной дивидендной доходности. Кроме того, банк все более четко фокусируется на развитии технологий и ИИ, что позволяет на горизонте ближайших лет ожидать сохранения поступательного роста доходов.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 371 руб.

## **ТКС Холдинг** (потенциал роста: 63%)

Бизнес демонстрирует уверенный рост финансовых показателей и клиентской базы. Считаем, что компания сохранит свою высокую эффективность и увеличит чистую прибыль в этом году на 38%–40%, заметно превзойдя свой собственный прогноз. ТКС Холдинг является одной из наиболее интересных идей органического роста на рынке благодаря масштабируемой экосистеме и тренду на повышение проникновения финансовых услуг, а также умелому и агрессивному маркетингу. Компания имеет и событийные триггеры роста. До конца III квартала Холдинг намерен завершить сделку по приобретению Росбанка, что усилит позиции на рынках корпоративного кредитования, в первую очередь МСП, и дает основания рассчитывать на возвращение к дивидендным выплатам.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 4255 руб.

### **Роснефть** (потенциал роста: -%)

Контроль над расходами (удельные затраты на добычу второй квартал подряд – 2,6 долл./бнэ) и поставки сырья по премиальным каналам в условиях довольно высоких цен на нефть и слабого рубля позволяет наращивать финпоказатели, несмотря на ограничения в рамках ОПЕК+. Перспективы Роснефти положительные даже в условиях высокой стоимости фондирования: хорошая маржа, рост денежного потока, низкий уровень долговой нагрузки (1x на конец I кв. 2024), стабильные дивиденды (за I кв. 2024 г. сформирована база в 18,8 руб./акцию), а также флагманский проект Восток Ойл.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 661 руб.

### **РУСАЛ** (потенциал роста: 41%)

Акции остаются в списке фаворитов. Мы считаем, что компания начала поставки глинозёма с предприятия в Китае, где ранее приобрела долю. Убедиться в этом можно будет уже в августе, когда появится отчётность за первое полугодие. Если наши ожидания оправдаются, мы увидим сильное улучшение финансового состояния за счёт восстановления маржинальности. Учитывая это, а также цены на алюминий, которые находятся на 13% выше средних значений прошлого года рассчитываем на опережающий рост акций РУСАЛа.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 55 руб.

### **НЛМК** (потенциал роста: 38%)

Акции на данный момент торгуются дешевле средних исторических значений по  $forw. PE$  и  $EV/EBITDA$  почти на 40%. Всеми виной совпадение постдивидендного падения акций с общерыночной коррекцией. Это наибольший дисконт в сравнении с Северсталью и ММК. На наш взгляд, это не вполне оправданно, учитывая стабильное финансовое состояние и возврат к выплатам годовых дивидендов. Не исключаем, что в ближайшем будущем НЛМК начнёт также платить их ежеквартально.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 220 руб.

### **Газпром нефть** (потенциал роста: 30%)

Бизнес ориентирован на внутренний рынок и выигрывает за счет демпферных платежей, а также достаточно высоких цен на нефть в рублях. Стоит отметить, что в конце мая введена в эксплуатацию инфраструктура для добычи углеводородов на участке 3А ачимовских залежей Уренгойского месторождения в ЯНАО, которые не попадают под ограничения ОПЕК+. Следовательно общая добыча у компании может вырасти уже по итогам этого года. Считаем, что устойчивость цен на нефть в этом году позволит Газпром нефти выплатить неплохие дивиденды (ожидаемая доходность 13–15%), тем более компания увеличила коэффициент выплат с минимальных 50% (ввиду необходимости выступать «донором» Газпрому) до 75% от прибыли.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 823 руб.

## **Аэрофлот** (потенциал роста: 38%)

Бизнес продолжает восстанавливаться, что прямо отражается на котировках акций. За первое полугодие бумаги Аэрофлота показали впечатляющий рост, сильно обогнав рынок. Несмотря на это, мы считаем, что и во втором полугодии акции могут подрасти за счёт развития внутреннего туризма, увеличения количества международных рейсов и эффективной стратегии по контролю расходов. Эти факторы будут способствовать дальнейшему улучшению финансовых показателей, что приведёт к росту акций.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 69 руб.

## **МосБиржа** (потенциал роста: 26%)

Компания по итогам июня показала хорошие операционные результаты: несмотря на санкции, среднесуточные обороты во всех сегментах рынках, кроме валютного, выросли. Мы рассчитываем, что компания сохранит торги юанем и сможет компенсировать потери в оборотах уже к осени. Негативное влияние санкций склонны оценивать как умеренное, лишь замедляющее ожидаемые темпы роста бизнеса. Ждем, что чистая прибыль по итогам года достигнет 66,9–68,4 млрд руб. (+11%–13% г/г). Компания интересна как естественный бенефициар повышения спроса на финансовые услуги, – следствие цифровизации и роста доходов населения, а также высоких ставок.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 280 руб.

## **HeadHunter** (потенциал роста: 40%)

Главный бенефициар дефицита кадров и высокого спроса на персонал. Это позволяет компании генерировать достаточный денежный поток, который в будущем может быть распределён акционерам в виде дивидендов. По этой причине редомициляция – ключевой момент в кейсе HeadHunter. По нашим оценкам, к концу III квартала могут начаться торги уже российской МКПАО «Хэдхантер». Учитывая перспективы роста финансовых показателей компании, ожидаем лишь небольшой просадки сразу после старта торгов акциями из-за возможного навеса продавцов.

Целевой ориентир на горизонте 12 месяцев – 6100 руб.

		Целевая цена	Текущая цена*	Потенциал*
<b>Нефть и газ</b>				
Сургутнефтегаз, оа	SNGS	38	27,35	40%
ЛУКОЙЛ	LKOH	8 935	6689	34%
Транснефть, па	TRNFP	1 870	1411	33%
Роснефть	ROSN	661	503	32%
Газпром нефть	SIBN	823	635	30%
НОВАТЭК	NVTK	1 300	1013	28%
Татнефть, оа	TATN	810	635	28%
Газпром	GAZP	141	118	20%
Сургутнефтегаз, па	SNGSP	72	61	17%
<b>Финансовый сектор</b>				
ТКС Холдинг	TCSG	4 255	2606	63%
ВТБ	VTBR	0,0299	0,0199	50%
МосБиржа	MOEX	280	222	26%
Сбербанк, оа	SBER	371	317	17%
Сбербанк, па	SBERP	371	317	17%
<b>Металлургия и горная добыча</b>				
РУСАЛ	RUAL	55	39	41%
Норникель	GMKN	172	124	38%
НЛМК	NLMK	220	160	38%
Полюс	PLZL	14 986	11409	31%
ММК	MAGN	63	50	26%
Северсталь	CHMF	1 699	1394	22%
<b>Электроэнергетика</b>				
РусГидро	HYDR	0,86	0,60	44%
Интер РАО ЕЭС	IRAO	4,68	3,67	27%
<b>Потребительский сектор</b>				
Магнит	MGNT	8 068	5836	38%
<b>Телекоммуникации и ИТ</b>				
Ростелеком, оа	RTKM	105	80	30%
МТС	MTSS	331	265	25%
Яндекс	YNDX	4 324	4071	6%
<b>Прочие</b>				
HeadHunter	HHRU	6 100	4363	40%
Аэрофлот	AFLT	72	52	38%
Ozon	OZON	3 907	3514	11%

\*- цены по итогам торгов на 10.07.2024

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