

КОММЕНТАРИЙ НА ОТКРЫТИИ

- Американские площадки прервали трехдневный отскок и одним дневным движением вернулись на уровни 2700 по S&P.

Тема тарифов и их потенциального влияния на инфляцию и потребительский спрос пока остается центральной. Во вчерашней статистике интересны данные по заказам на товары длительного пользования – так снижение заказов на капитальные товары без учета воздушных судов составило 0,3% в феврале, что может говорить о том, что компании сокращают свои капвложения в условиях повышенной неопределенности. Трамп вновь «кошмарит» инвесторов, пригрозив ввести «гораздо более высокие» тарифы для ЕС и Канады, если они будут «сотрудничать» в борьбе с торговыми тарифами. Ожидается, что европейские площадки откроются снижением с акцентом на акции автопроизводителей на фоне введения США 25%-х пошлин на все импортные автомобили.

Китайские площадки сегодня не реагируют на общий негатив, прибавляя 0,2-0,3% по индексам материкового Китая и 0,6% по Hang Seng. Данные по прибыли промкомпаний показывают снижение 0,3% за февраль г/г, что было позитивно воспринято инвесторами, учитывая, что предыдущая оценка снижения была 3,3%. Инвесторы делают вывод, что стимулы работают и экономика Китая постепенно начинает восстанавливаться. В статистике по прибылям китайских компаний приковывает внимание падение прибыли в угольной отрасли (более 47%).

Нефтяные котировки не смогли удержаться выше 74\$ и в моменте ретировались до уровня 73,5\$. Вчера котировки поддерживались, в том числе, статистикой по запасам в США, которые показали резкое снижение.

Российский рынок открылся снижением в пределах 1%, к уровню 3100. В нефтегазовом секторе – повышенное давление в акциях Роснефти и Газпромнефти. В банковском секторе инвесторы разочарованы результатами банковского сектора за два месяца и пока сохраняют выжидательную позицию, подбирая в основном Сбер. При отсутствии существенного геополитического позитива на этот раз индекс Мосбиржи может не удержать уровень 3100 пунктов.

НОВОСТИ МИРА

- Трамп объявил о введении с 2 апреля 25-процентных пошлин на импорт автомобилей.

Президент США объявил о введении 25-процентного тарифа на импорт автомобилей и лёгких грузовиков, начиная с 2 апреля. Данная мера, по мнению властей США, должна поддержать отечественных автопроизводителей и может принести США от \$600 млрд до \$1 трлн за 2 года. Кроме того, Д.Трамп предложил не облагать проценты по автокредитам налогом, если они произведены в США. В начале марта, введя 25-процентные пошлины на товары из Мексики и Канады, Трамп предоставил месячную отсрочку для автомобилей, произведённых в соответствии с условиями его соглашения USMCA, которое было выгодно американским компаниям. Новые правила не продлевают эту отсрочку. Новые пошлины приведут к росту цен на автомобили и, вероятно, снизят потребительские расходы, что негативно отразится на экономическом росте.

- За январь-февраль 2025 года прибыль крупнейших промышленных компаний КНР снизилась на 0,3%.

По данным NBS, прибыль крупнейших промышленных предприятий Китая за первые два месяца 2025 года снизилась на 0,3% г/г. Совокупная прибыль промышленных предприятий с годовым доходом от основной деятельности не менее 20 млн юаней (~\$2,79 млн) достигла 911 млрд юаней. За первые два месяца года обрабатывающая промышленность Китая получил общую прибыль в размере 640 млрд юаней (+4,8% г/г). Компании, занимающиеся производством и поставками электроэнергии, тепла, газа и воды, получили общую прибыль в размере 130,45 миллиарда юаней (+13,5% г/г). Прибыль предприятий горнодобывающей промышленности сократилась на 25,2% г/г, до 141 млрд юаней.

НОВОСТИ РОССИИ

■ Группа ВТБ опубликовала финансовые результаты по МСФО за январь-февраль 2025 года.

По итогам 2 месяцев 2025 года чистая прибыль ВТБ выросла на 26,4% г/г, до 77,5 млрд руб. RoE Группы за отчетный период вырос год к году с 17% до 17,8%. Чистые операционные доходы до резервов составили 197,7 млрд рублей за 2М25 (+31,8% г/г). Чистые процентные доходы ввиду давления на чистую процентную маржу Группы уменьшились на 72,4% за 2М25 и составили 29,6 млрд руб. за текущий отчетный период. Чистая процентная маржа на фоне ужесточения ДКП составила 0,6% против 2,4% за аналогичный период прошлого года. Чистые комиссионные доходы увеличились на 51,5%, до 50,6 млрд руб. За 2М25 года стоимость риска составила 0,6% (+20 б.п.). Покрытие неработающих кредитов (3,6%) резервами составило 136,8%.

■ Рост промпроизводства в РФ в феврале замедлился до 0,2% г/г после роста на 2,2% в январе.

Также, по данным Росстата, за январь-февраль 2025 года промпроизводство в РФ выросло на 1,2% г/г. Во многом замедление годовых темпов роста в феврале объясняется «лишним» днем в феврале високосного 2024 года. С исключением сезонного и календарного факторов в феврале 2025 года, по оценке Росстата, промышленность РФ выросла на 0,4% м/м. В феврале 2025 года замедлился рост в обрабатывающих отраслях - до 3,2% г/г по сравнению с +7,0% г/г в январе. В добывающем секторе в феврале 2025 года снижение составило 4,9% в годовом выражении после снижения на 2,1% в январе. Минэкономразвития РФ прогнозирует (оценка за сентябрь) рост промышленности в 2025 году на 2,0% после роста на 4,6% в 2024 году.

■ Сальдированная прибыль розничной торговли РФ в январе выросла на 18,8% до 84,2 млрд руб.

По данным Росстата, сальдированная прибыль организаций розничной торговли РФ в январе 2025 года увеличилась на 18,8% до 84,2 млрд руб. По итогам отчетного периода оптовая торговля нарастила сальдированную прибыль в 1,6 раза, до 388,3 млрд руб. Доля прибыльных организаций розничной торговли в РФ по итогам года составила 64,9%, убыточных - 35,1%.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Знач.	Изм.
Юань/Доллар	7,26	▲ 0,15%
Евро/Доллар	1,08	▼ 0,37%
Индекс доллара	104,55	▲ 0,35%
Биткоин/Доллар	87 295,62	▼ 0,88%

Товарные рынки

Золото	3 021,37	▲ 0,01%
Серебро	33,65	▼ 0,05%
Платина	965,40	▼ 0,79%
Нефть Brent	73,79	▲ 1,05%
Нефть WTI	69,65	▲ 0,94%
Природный газ	3,87	▲ 0,83%

Рынки акций

MMVB	3 146,31	▼ 0,58%
PTC	1 177,05	▼ 0,60%
Euro Stoxx 50	5 411,95	▼ 1,16%
SP 500	5 712,20	▼ 1,12%
Nasdaq	17 899,01	▼ 2,04%
Nikkei 225	38 027,29	▲ 0,65%
Hang Seng	23 483,32	▲ 16,11%

Глобальные рынки облигаций

US Treas 10 Y	4,35	▲ 4,00
German BUND 10 Y	2,78	▲ 1,00
France Gov 10 Y	3,49	▲ 0,80
UK Gilt 10 Y	4,75	▲ 3,43

Данные 26.03.2025

ОБЛИГАЦИИ: РОССИЙСКИЙ РЫНОК

- Снижение котировок на российском долговом рынке продолжилось.

Ожидаем, что умеренно-нисходящий тренд сохранится на текущей и, вероятно, следующей неделе. Волатильная внешняя новостная повестка, на наш взгляд, пока не может оказать устойчивую поддержку рынку.
- Индекс **RGBI** снизился в среду до 110,7 п., на 0,08%. Индекс корпоративных бондов **RUCBCPNS** снизился до 93,05 п. (-0,06%).
- Ослабление рыночного сентимента способствовало дальнейшему снижению котировок классических ОФЗ и слабому спросу на первичных размещения. На биржевых торгах наиболее ликвидные выпуски подешевели на 1-1,9%, а доходности выросли на 10-15 б.п. - ОФЗ 26247 (ytm 15,24%; dur 6,2y; price -1,6%) и ОФЗ 26248 (ytm 15,22%; dur 6,4y; price -1,9%) и ОФЗ 26238 (ytm 14,77%; dur 7,3y; price -1%).
- Минфин в финальный аукционный день квартала разместил ОФЗ 26240 с погашением в июле 2036 года на 19,47 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 15,15% годовых (премия +6 б.п. к доходности во вторник) и ОФЗ 26218 с погашением в сентябре 2031 года на 9,7 млрд руб. со средневзвешенной доходность 15,33% (без премии ко вторичному рынку). В целом Минфин разместил в 1К25 ОФЗ на 1,39 трлн руб. перевыполнив план на 39%. Объем выручки за квартал достиг 1,09 трлн руб. Отметим, что итогового результата удалось добиться без размещения ОФЗ-ИН и ОФЗ-флоатеров.
- Котировки **классические корпоративных бондов** умеренно снижались. Фокус внимания участников торгов сместился на выпуски 1-2 эшелона с дюрацией около 1,5 лет – РостелP15R (ytm 18,7%; dur 1,6y; price -0,3%), ИКС5ФЗP11 (ytm 18,7%; dur 1,68y; price -0,03%), ИКС5ФЗP10 (ytm 19,0%; dur 1,6y; price +0,1%). Агрегированный спред к ОФЗ наиболее ликвидных «голубых фишек» расширился за день на 20-30 б.п., до 220-230 б.п. При сохранении нисходящего тренда в гособлигациях ожидаем усиления негативной переоценки и в рублевых корпоративных бондах.
- Продажи **в секторе квазивалютных бондов** откатали котировки большинства бумаг на уровни понедельника. Выпуск ЕврХолЗР03 (ytm 8,7%; dur 1,8y; price -0,9%) по-прежнему выглядит интересно по сравнению с остальными «новыми» выпусками корпоративных эмитентов 1-го эшелона.

ОФЗ С ФИКСИРОВАННЫМ КУПОНОМ

ОФЗ с дюр. до 3 лет	Средневзв. цена	Дюр.	УТМ	1D	Погашение
ОФЗ 26234	95,65	0,31	20,68%	▲ 42,2	16.07.2025
ОФЗ 26229	93,73	0,61	18,84%	▼ 6,7	13.11.2025
ОФЗ 26226	89,80	1,41	16,30%	▲ 8,6	07.10.2026
ОФЗ 26207	87,98	1,74	16,47%	▲ 8,2	03.02.2027
ОФЗ 26212	81,91	2,54	15,73%	▲ 11,5	19.01.2028
ОФЗ с дюр. от 3 до 5 лет	Средневзв. цена	Дюр.	УТМ	1D	Погашение
ОФЗ 26237	75,44	3,47	15,73%	▲ 13,3	14.03.2029
ОФЗ 26242	80,82	3,64	15,66%	▲ 7,0	29.08.2029
ОФЗ с дюр. от 5 до 10 лет	Средневзв. цена	Дюр.	УТМ	1D	Погашение
ОФЗ 26241	76,06	5,07	15,38%	▲ 6,7	17.11.2032
ОФЗ 26244	83,34	5,56	15,18%	▼ 1,1	15.03.2034
ОФЗ 26246	85,41	5,99	15,26%	▲ 3,3	13.03.2036
ОФЗ 26248	85,14	6,37	15,26%	▲ 2,2	16.05.2040
ОФЗ 26243	71,95	6,42	15,20%	▲ 6,2	19.05.2038
ОФЗ 26240	58,41	6,76	15,14%	▲ 5,3	30.07.2036
ОФЗ 26238	55,45	7,37	14,70%	▲ 5,5	15.05.2041

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: RUB

Низкий риск – дюр. до 1 года	Средневзв. цена	Дюрация, лет	УТМ (УТР)	1D б.п.	Погашение (оферта)
ПСБ 3Р-10	102,81	0,73	20,36%	▲ 9,5	11.01.2026
МЕТАЛН1Р10	103,00	0,79	19,02%	▼ 73,7	05.02.2026
Ростел2Р9R	91,53	0,82	21,07%	▲ 19,8	29.01.2026
Магнит5Р01	102,82	0,96	20,23%	▼ 21,5	19.04.2026
Россет1Р16	103,18	0,99	19,74%	▲ 36,3	03.05.2026
Низкий риск – дюр. от 1 до 3 лет	Средневзв. цена	Дюрация, лет	УТМ (УТР)	1D б.п.	Погашение (оферта)
РостелP14R	103,10	1,04	20,47%	▲ 20,3	29.05.2026
МТС 1Р-28	103,34	1,07	20,12%	▼ 96,5	15.06.2026
Россет1Р15	104,95	1,16	18,75%	▼ 63,8	25.07.2026
Магнит5Р02	105,69	1,27	18,48%	▲ 2,7	11.09.2026
ИКС5ФинЗР	103,90	1,58	19,01%	▲ 6,8	24.02.2027
Средний риск – дюр. до 3 лет	Средневзв. цена	Дюрация, лет	УТМ (УТР)	1D б.п.	Погашение (оферта)
Медси 1Р02	90,56	0,92	23,25%	▲ 57,4	16.03.2026
iСелкт1Р4R	95,41	0,94	21,96%	▼ 51,1	02.04.2026
ПочтаР2Р02	88,71	1,15	22,13%	▼ 0,9	19.06.2026
Новотр 1Р3	88,94	1,50	21,04%	▼ 20,8	26.10.2027
Европлн1Р9	105,96	1,69	22,59%	▲ 8,3	14.07.2028

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

- Российский рынок акций продолжил снижение в среду. Индекс Мосбиржи откатился на 0,58%, до 3146п.
- Вновь в лидерах роста среди всех торгуемых на Мосбирже бумаг оказались акции НКХП (+20%). Бумаги компании выросли с пятницы более чем на 43%. По всей видимости переток ликвидности из других компаний отрасли усилил динамику акции НКХП в среду.
- Лента (+3,66%) опубликовала сильные результаты по МСФО за год. Чистая прибыль составила 22,5 млрд руб. против убытка в 2,63 млрд руб. годом ранее, EBITDA практически удвоилась, до 68,1 млрд руб., а выручка выросла на 44% г/г, до 888,3 млрд руб. Такие результаты стали возможны благодаря росту сети и увеличению сопоставимых продаж на 12,7%. Компания близка к реализации стратегической цели достижения объема выручки к концу 2025 года в размере 1 трлн руб. Наша целевая цена по акциям «Ленты» составляет 2100 руб. Потенциал роста составляет ~47%
- Компания Новабев (+0,09%) также подвела итоги года по МСФО. Чистая прибыль снизилась год к году на 43%, до 4,59 млрд руб., показатель EBITDA снизился до 18,66 млрд руб. (-3% г/г), а рентабельность показателя снизилась с 16,5% до 13,8%. Выручка увеличилась на 16%, до 135,46 млрд руб. Давление на показатели рентабельности отчета P&L оказала инфляция затрат и рост зарплат. Процентные расходы компании выросли на 77%, до 4,2 млрд руб. Тем не менее, FCF вырос на 141%, до 18,0 млрд руб., а денежные запасы выросли до 22,5 млрд руб. В четверг СД компании рекомендовал к выплате финальных дивидендов за год в размере 25 руб. на акцию.
- Компания Полюс (торги приостановлены с 21.03) сообщила о завершении дробления акций 1 к 10. Возобновление торгов запланировано на 27 марта.
- Официальный курс доллара США на 27 марта был повышен на 1 коп., до 84,20 руб.
- По данным Росстата инфляция в России с 18 по 24 марта ускорилась до 0,12% с 0,06% неделей ранее. В сегменте продовольственных товаров темп роста цен составил 0,22%, при этом цены на плодоовощную продукцию выросли на 0,53%. В сегменте непродовольственных товаров цены не изменились. По расчетам Минэкономразвития, в годовом выражении инфляция на 24 марта составила 10,11%.

СПИСОК ТОП РОССИЙСКИХ АКЦИЙ
РСПБ ИНВЕСТИЦИИ

Тикер	Эмитент	Отрасль	Цена	Изм. цены, %
YDEX	Яндекс	ИТ	4 570,00	▼ 0,73%
MOEX	Мосбиржа	Финансовый сектор	207,68	▼ 1,02%
LKOH	Лукойл	Нефтегазовый сектор	7 213,00	▼ 0,59%
X5	X5 Group	Потребительский сектор	3 500,00	▼ 2,13%
TCSG	Т-Банк	Финансовый сектор	3 565,20	▼ 0,79%
PLZL	Полюс	Золотодобывающий сектор	18 950,00*	-
ROSN	Роснефть	Нефтегазовый сектор	514,90	▼ 0,57%
SBER	Сбербанк	Финансовый сектор	315,94	▼ 0,51%
NLMK	НЛМК	Черная металлургия	149,98	▼ 1,28%
NMTP	НМТП	Транспортная деятельность	10,27	▼ 1,39%
IMOEX Index	Индекс Мосбиржи (вечерняя сессия)		3 146,31	▼ 0,58%

* - 24 по 26 марта 2025 года торги акциями Полюс приостановлены в связи с предстоящим сплитом.

Котировки 26.03.2025. Источник: Cbonds

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2024 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.