



Отраслевой кредитный анализ в условиях новой экономики

Ольга Стерина, Sber CIB

Карта рисков корпоративного долга с учетом изменившейся конъюнктуры

Отрасль/факторы	Падение ВВП РФ	Замедление роста мирового ВВП	Ослабление рубля	Рост цен на сырьевые товары	Логистика	Геополитика, санкции и санкционные риски	Регулирование внутренних цен и пошлин	Зависимость от импорта	Возможность импорто-замещения	Повышение ставок
Нефть, нефтепродукты		--	+	+	-	-	-	-		
Газ		-	+	+	--	-	-	-		
Цветная металлургия		--	+	+	-	-		-		
Черная металлургия	--	--	+	+	--	--	--	-		-
Драгоценные металлы			+	+		-		-		
Добыча угля	-	-	+	+	--	-	-	-		
Удобрения			+	+	-		-	-		-
Химия и нефтехимия	-	-	+		-	-		-		-
Электроэнергетика	-		-	-			-	-		
Розничная торговля продовольственными товарами			-		-		-			-
Розничная торговля непродовольственными товарами	-		--	-	--	--		--	+	-
Пищевая промышленность			--	--				-	+	-
Сельское хозяйство			+	+	-	-	--			--
Жилищное строительство	--		-	--						--
Нежилищное строительство	-		-	--						--
Автомобилестроение	--	-	--	--	-	--		--	+	-
Авиастроение	--		--	--	-	--		--	+	-
Воздушный транспорт	--	-	-	-	-	--		--		-
Транспорт, в т.ч. ж/д	--	-		+		-	-	-		-
Финансовый сектор	--	-	-			-	-	-		-
Телекоммуникации			--					--		-

+

Позитивное влияние

Нейтрально/ слабое влияние

-

Умеренно негативное влияние

--

Негативное влияние

Источник: SberCIB Investment Research

Какие отрасли больше и меньше всего подвержены риску ухудшения финансовой устойчивости

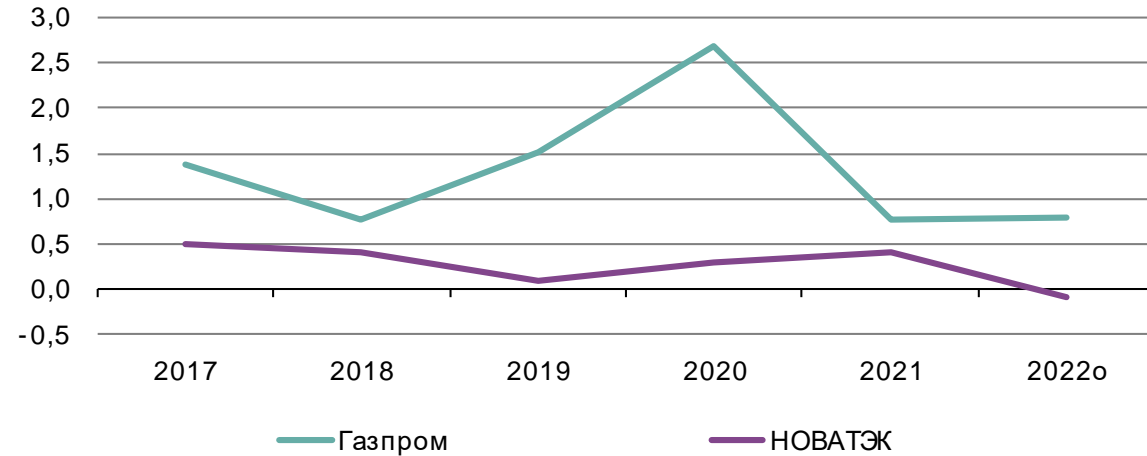
Цветная металлургия
Драгоценные металлы
Удобрения
Нефтегазовая отрасль
Электроэнергетика
Телекоммуникации
Розничная торговля (FMCG)

Черная металлургия
Химия и нефтехимия
Добыча угля
Транспорт
Торговля товарами
длительного пользования
Пищевая промышленность
Финансовый сектор
Машиностроение

Авиационная отрасль
Строительство жилья
Строительство прочей
недвижимости

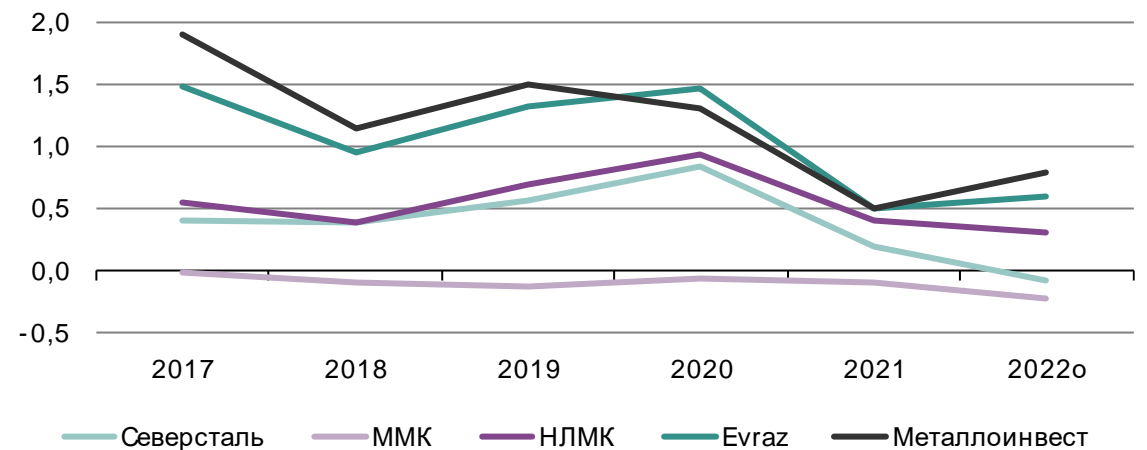
Нефтегазовый и металлургический сектор: чистый долг/EBITDA

Газ



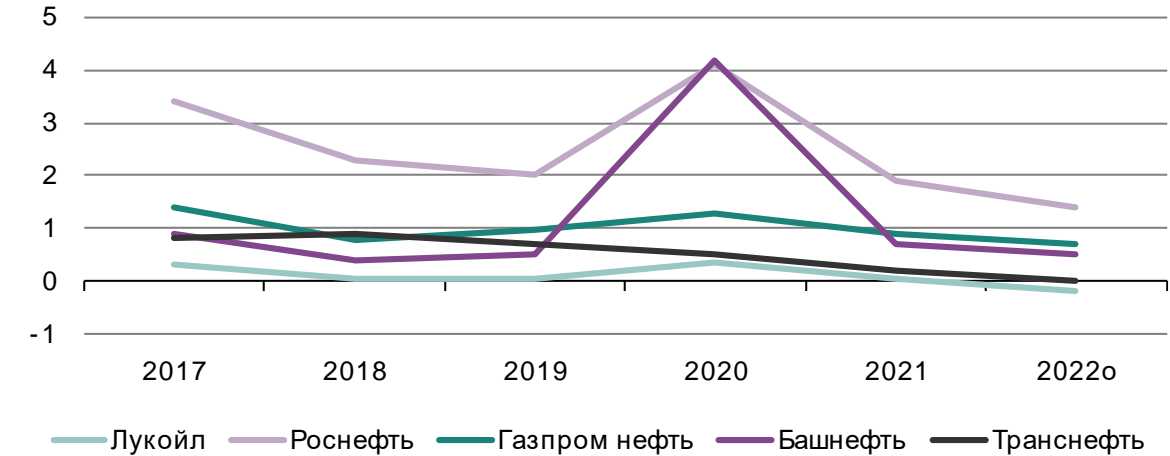
Источник: SberCIB Investment Research

Черная металлургия



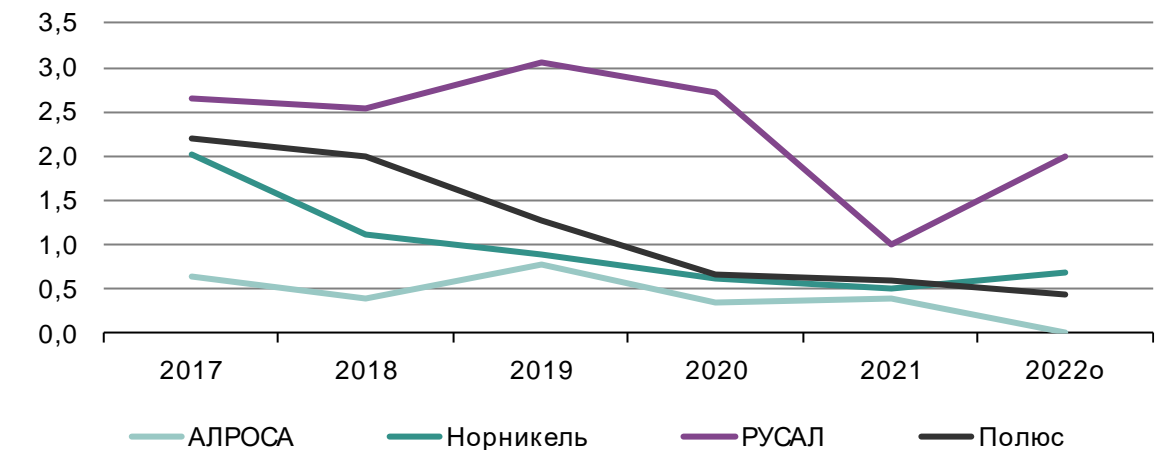
Источник: SberCIB Investment Research

Нефть



Источник: SberCIB Investment Research

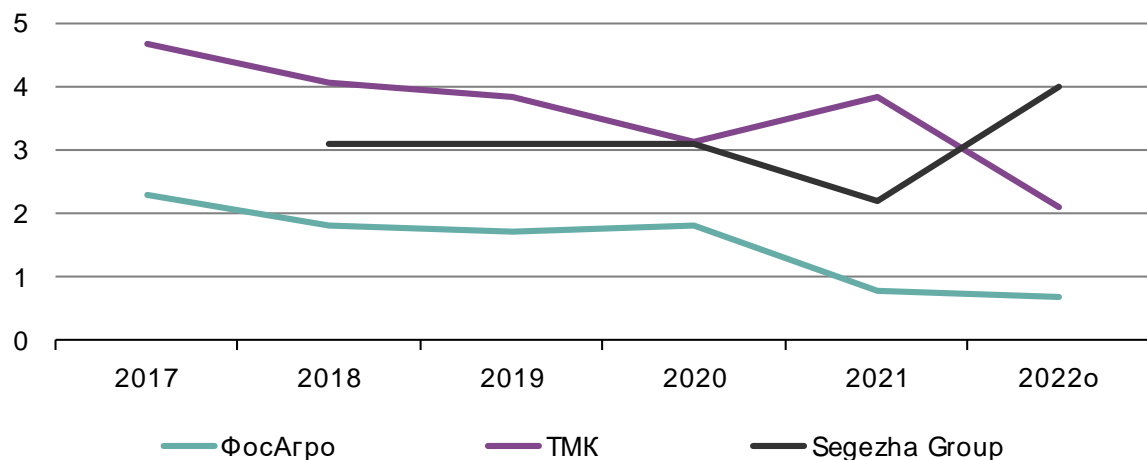
Цветная металлургия



Источник: SberCIB Investment Research

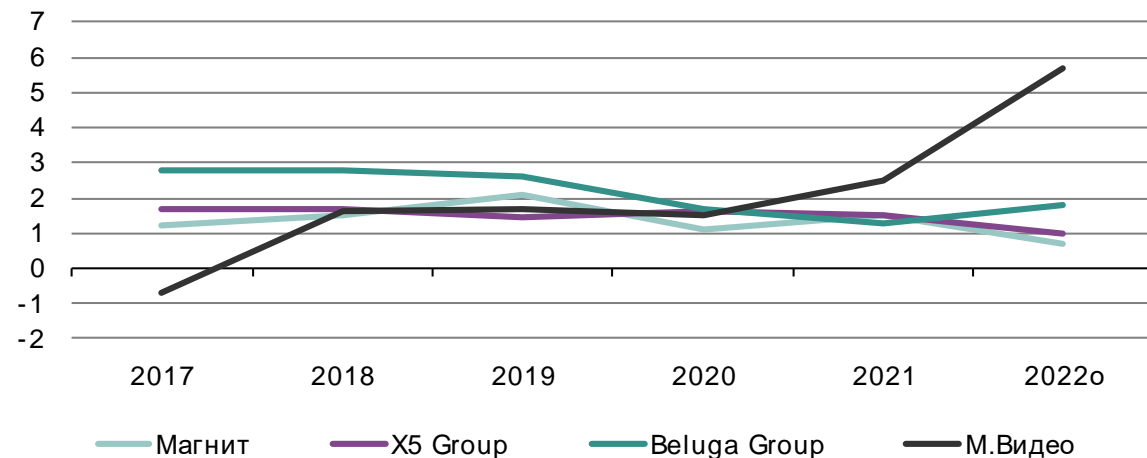
Прочие компании: чистый долг/EBITDA

Промышленность



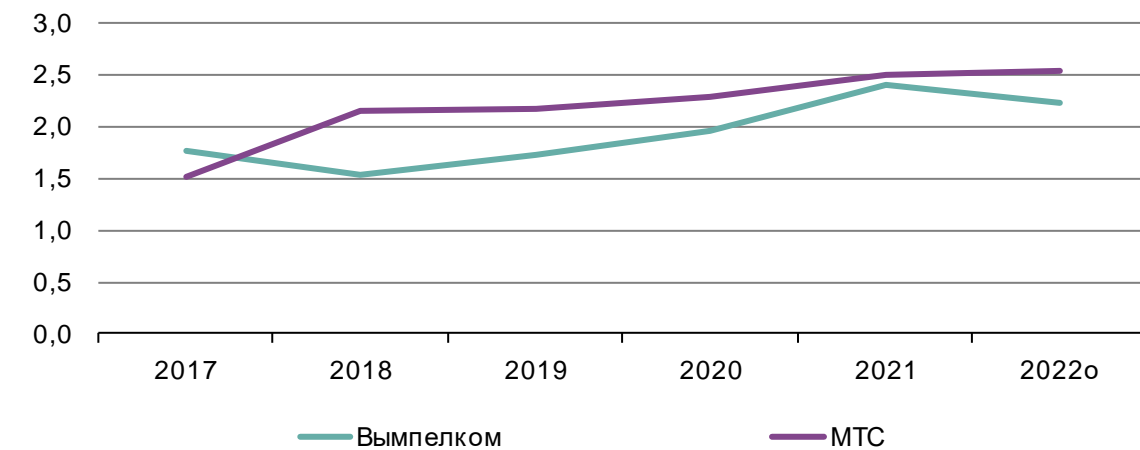
Источник: SberCIB Investment Research

Потребительский сектор



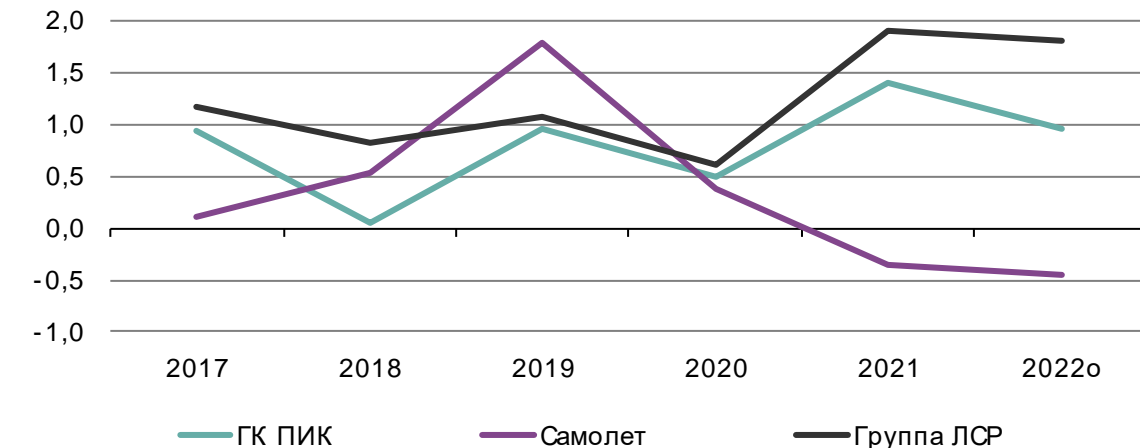
Источник: SberCIB Investment Research

Телекоммуникации



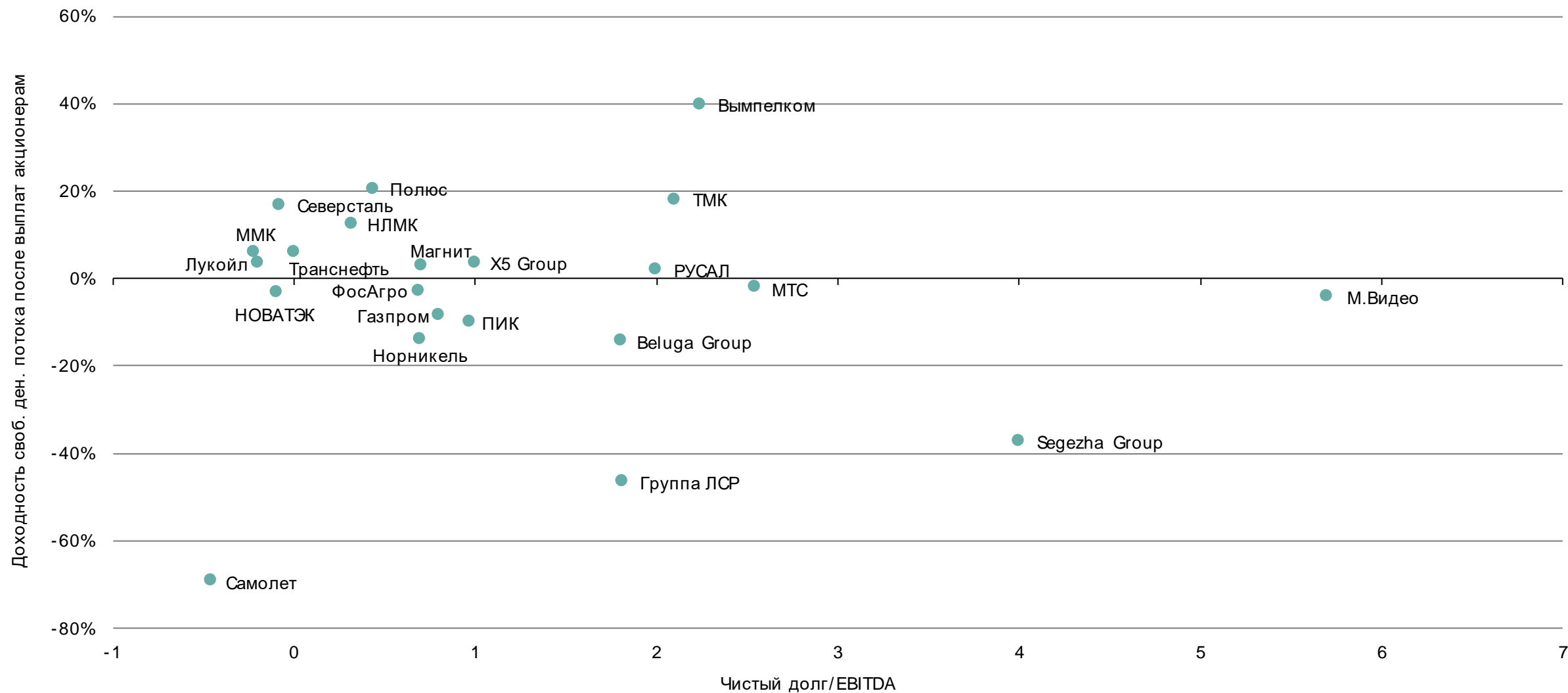
Источник: SberCIB Investment Research

Жилая недвижимость



Источник: SberCIB Investment Research

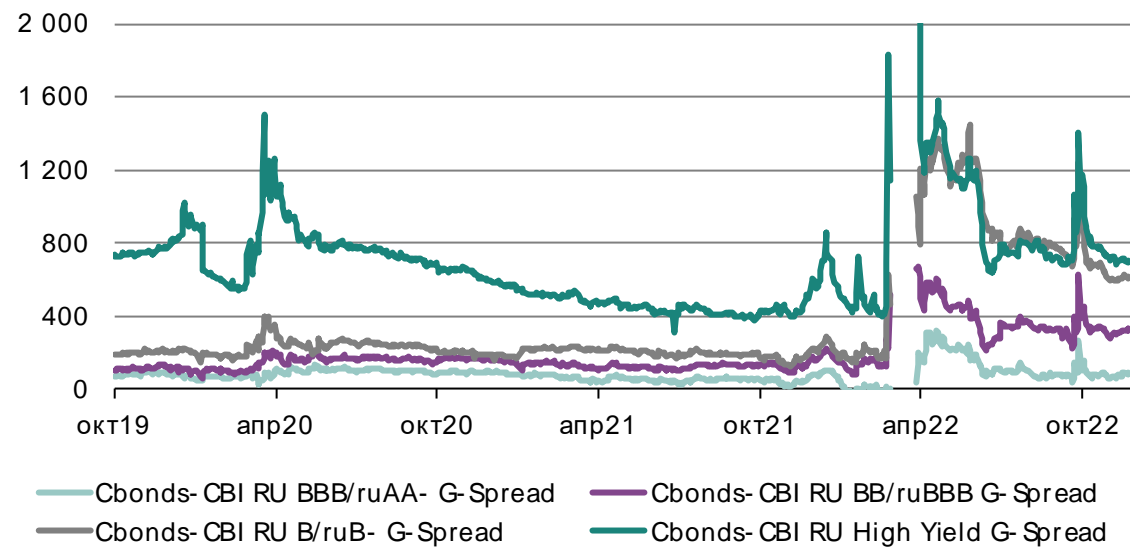
Прогноз на конец 2022: долговая нагрузка и свободный денежный поток после выплат акционерам



Источник: SberCIB Investment Research

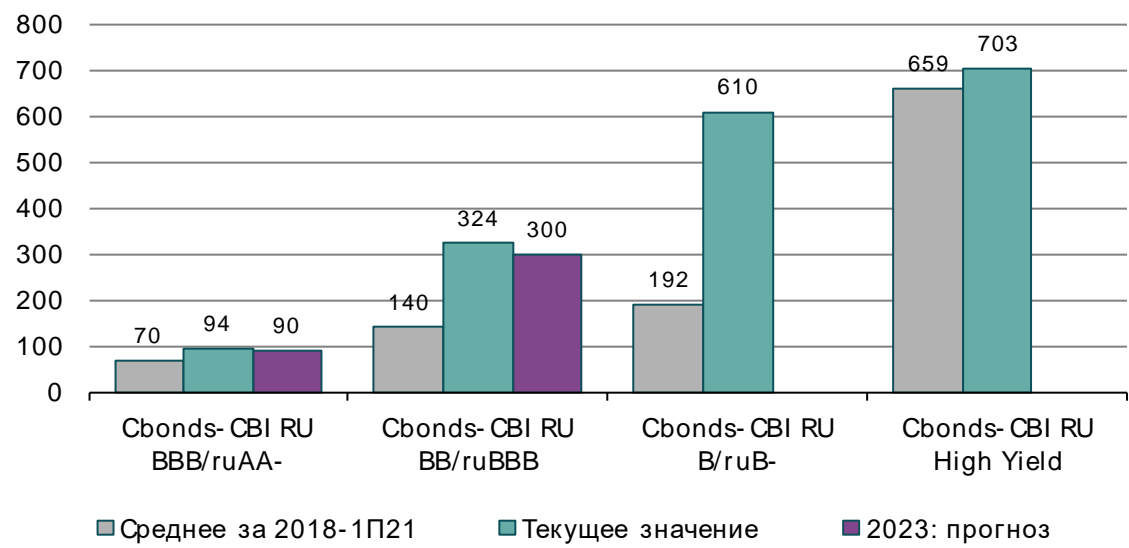
Оценки корпоративных облигаций нормализуются, но риск-премии остаются повышенными относительно исторических уровней

Динамика спредов корпоративных облигаций, б. п.



Источник: Cbonds, SberCIB Investment Research

Спреды корпоративных облигаций по категориям риска, б. п.



Источник: Cbonds, SberCIB Investment Research

- В 2023 году спреды компаний с низким риском будут находиться в диапазоне 80-100 б. п.
- Спреды компаний со средним риском продолжат сокращаться, но останутся выше исторических уровней (275-325 б. п.). Сохранится повышенный разброс оценок в зависимости от сектора и риск-профиля заемщика.
- Для инвесторов это означает ограниченные возможности получить дополнительный доход в бумагах с наименьшим риском, но пока остается пространство для выбора бумаг, привлекательных по соотношению риска и доходности, за пределами первого эшелона.