



Цифры дня

**-9,5 млн
барр./день**

... ОПЕК в ежемесячном
обзоре ухудшил прогноз по
снижению спроса на этот год

+5,6 %

... составил рост пром.
производства в Китае в
августе

- По нашему мнению, сегодня импульс к отскоку мировых рынков будет плавно ослабляться и рынки перейдут в фазу ожидания ключевых экономических новостей недели
- Учитывая в целом стабильный внешний фон, сегодня ждем инерционного сохранения сегментированного спроса на «фишки», что может позволить индексу МосБиржи приблизиться к отметке 2950 пунктов
- Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился противоречивый внешний фон. В ходе сегодняшней сессии удержит позиции в нижней половине диапазона 75-80 рублей
- Российские облигации торгуются в боковом диапазоне. Давление на рынок от низких нефтяных цен компенсируется ожиданиями сохранения монетарных стимулов от мировых Центробанков

Корпоративные и экономические события

- Совет директоров одобрил дополнительную эмиссию акции Аэрофлот
- Роснефть на прошлой неделе в 2 раза увеличила темп buyback, выполнила программу на 15%



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В начале недели на мировые рынки вернулись к росту. Поддержку «быкам» оказали новости о разработке вакцины от коронавируса – сообщила о возобновлении клинических испытаний своей вакцины Astrazeneca, Pfizer и BioNTech предложили регуляторам в США увеличить число участников в испытаниях своей вакцины с 30 тыс. до 44 тыс. Кроме того, инвесторы положительно отреагировали на новости с рынка слияний и поглощений в hi-tech, - в первую очередь выделим заявление Oracle о достижении договоренности с ByteDance по созданию партнерства, которое позволит американскому подразделению TikTok продолжить работу в США. В рамках него сам Oracle выступит «доверенным технологическим партнером», обеспечивающим размещение видеосервиса на своих облачных ресурсах. Одновременно TikTok направил властям США предложения по снятию опасений относительно безопасности сервиса. В результате ключевые американские фондовые индексы смогли прибавить 1,3%-1,9%, хотя к закрытию и отступили от внутрисдневных максимумов. Отметим также, что отскок рынка акций США происходил на снижении торговой активности, отражая отсутствие бурного спроса ввиду дефицита сильных новостей.

Сегодня утром держанно позитивный настрой на глобальных рынках сохраняется. Азиатские фондовые рынки инерционно преимущественно умеренно подрастают, чему способствует, в том числе и опубликованный утром блок экономических данных по КНР за август, оказавшийся чуть лучше ожиданий (пром. производство выросло на 5,6% г/г, розничные продажи – на 0,5% г/г). Фьючерсы на американские индексы также в небольшом «плюсе». Лишь европейские фьючерсы и цены на нефть находятся под давлением.

По нашему мнению, **сегодня импульс к отскоку мировых рынков будет плавно ослабляться и рынки перейдут в фазу ожидания ключевых экономических новостей недели.** Так, сегодня будут опубликованы данные по пром. производству в США, с также стартует двухдневное заседание ФРС, от которого инвесторы ждут оценок устойчивости экономики и ориентиров по ставке. Завтра, помимо новостей от Фредрезерва, в фокусе будут цифры по розничным продажам в США, которые позволят оценить степень активности потребителей.

Товарные рынки

ОПЕК в ежемесячном обзоре ухудшил прогноз по спросу на этот год, полагая, что он упадет на 9,5 млн барр./день (ранее было 9,1 млн барр./день). Это еще больше ухудшило сантимент в нефти, и так достаточно хрупкий - особенно в связи с растущими рисками второй волны коронавируса осенью. Сегодня выйдет отчет МЭА, что также будет важным с точки зрения оценки спроса. В то же время, по Китаю вышла хорошая экономическая статистика: розничные продажи превзошли уровень 2019 г. впервые с момента пандемии, а промышленное производство во и инвестиции продолжили расти. Это частично сдерживает нефть от дальнейшего снижения. **На сегодня ожидаем Brent в 38-40 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В понедельник доллар и евро укрепились к рублю на 0,3% и 0,5%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился противоречивый внешний фон.** С одной стороны, давление на национальную валюту будет оказывать ситуация на рынке энергоносителей. Поддержку же рублю окажет динамика валют развивающихся стран, которые в большинстве своем сегодня с утра демонстрируют укрепление. На таком фоне в начале сессии ожидаем отступления пары доллар/рубли в район 75,1 рубля. При этом в дальнейшем американская валюта может протестировать отметку 75 рублей. Однако, сил на закрепление под данным уровнем у рубля может не хватить, **в результате чего доллар в ходе сегодняшней сессии удержит позиции в нижней половине диапазона 75-80 рублей.** Более того, в случае ухудшения внешней конъюнктуры во второй половине дня американская валюта может отыграть утренние потери и выйти на положительную территорию.

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи смог прибавить 0,6% третий день подряд, продвинувшись в верхнюю часть диапазона 2900-2950 пунктов при поддержке сохранения спроса на акции госбанков (Сбербанк, оа: +2,8%; Сбербанк, па: +1,9%; ВТБ: +1,1%) и отдельные бумаги нефтегазового (Роснефть: +1,2%; Сургутнефтегаз: +2,9%) и сталелитейного (ММК: +3,2%; Северсталь: +2,0%; НЛМК: +2,2%) секторов. Учитывая в целом стабильный внешний фон, сегодня ждем инерционного сохранения сегментированного спроса на «фишки», что может позволить **индексу МосБиржи развить отскок и приблизиться к отметке 2950 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Рублевые облигации в понедельник торговались в боковом диапазоне. Доходность 10-летних ОФЗ осталась на уровне 6,19% годовых, 3-летних – 4,64%. Российские евробонды также сохранили ранее достигнутые уровни. Выпуск Russia`29 торговался около 2,39% годовых, Russia`47 - 3,33%.

Давление на рынок от слабых нефтяных цен (Brent ниже 40 долл за баррель) компенсируется сохранением монетарных стимулов от мировых Центробанков. От начинающегося сегодня заседания ФРС рынок ждет сохранения ставки рефинансирования на уровне 0,25% годовых и подтверждения действия околонулевых ставок до конца 2023 г.

Статистика по ускорению восстановления экономики Китая в августе, а также ослабление доллара к мировым валютам сегодня могут поддержать спрос на активы развивающихся стран, несмотря на слабую конъюнктуру на рынке энергоносителей. Однако геополитические риски, навес большого предложения нового госдолга и ожидаемая пауза в решении ЦБР по ставке 18 сентября вряд ли позволят рублевым облигациям показать ценовой рост. **Ждем сохранения доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 6,10 - 6,20% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Совет директоров одобрил дополнительную эмиссию акции Аэрофлот

Вчера на внеочередном собрании акционеров Аэрофлот одобрил дополнительную эмиссию акций Аэрофлота в количестве 1,7 млрд шт. по открытой подписке. Количество акций увеличится с 1 110 616 299 млрд шт. до 2 810 616 299 млрд. шт. Объем дополнительной эмиссии соответствует 60,5% увеличенного уставного капитала. Параметры размещения дополнительных акций, включая цену одной акции, будут определены позднее.

НАШЕ МНЕНИЕ: При продаже объявленного количества акций по цене 82,1 руб. за акцию, компания могла бы получить 140 млрд руб. Это увеличит уставный капитал в 2,5 раза, что «размозет» доли текущих акционеров. Полученные средства пойдут на улучшение финансовой стабильности компании, в частности на восстановление докризисных уровней перевозок и на погашение долга. В текущих сложных экономических условиях допэмиссия выглядит вынужденным, но оправданным решением. При этом параметров сделки пока не озвучено.

Роснефть на прошлой неделе в 2 раза увеличила темп buyback, выполнила программу на 15%

С 7 по 11 сентября компания купила 4 млн 744 тыс. 97 акций и GDR на \$23,1 млн по средней цене \$4,86 за штуку. Этот объем в 2 раза больше предыдущей недели. Всего с начала программы на выкуп "Роснефть" потратила \$232,4 млн. Самая низкая цена приобретения была при старте программы: в период с 23 по 27 марта было куплено 6 млн 826 тыс. 237 акций и GDR по средневзвешенной цене \$3,76 на общую сумму \$25,7 млн. С 1 по 5 июня цена была самой высокой - \$5,48 за штуку (137,904 тыс. штук на \$0,8 млн).

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания удачно воспользовалась ситуацией слабости рынка акций и увеличила объемы выкупа на фоне снижения котировок собственных бумаг. Активные покупки не обеспечили, конечно, опережающую динамику акций Роснефти, но они выглядели не хуже рынка, что могло бы быть в иные годы.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 928	0,6%	1,4%	-4,4%
Индекс РТС	1 228	0,4%	0,8%	-7,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 223	0,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	122 710	0,0%		
США				
S&P 500	3 384	1,3%	-1,3%	0,3%
Dow Jones (DJIA)	27 993	1,2%	-0,5%	0,2%
Dow Jones Transportation	11 381	0,9%	1,4%	3,8%
Nasdaq Composite	11 057	1,9%	-2,3%	0,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 372	1,5%	-1,0%	0,6%
Европа				
EUROtop100	2 704	0,0%	0,3%	0,2%
Euronext 100	991	0,3%	0,2%	0,7%
FTSE 100 (Великобритания)	6 026	-0,1%	1,5%	-1,0%
DAX (Германия)	13 194	-0,1%	0,7%	2,3%
CAC 40 (Франция)	5 052	0,4%	0,0%	1,8%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 440	-0,5%	0,7%	1,3%
Taiex (Тайвань)*	12 846	0,5%	1,4%	1,1%
Kospi (Корея)*	2 442	0,6%	1,7%	1,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 327	0,4%	3,5%	-1,3%
Bovespa (Бразилия)	100 275	1,9%	-1,0%	-1,1%
Hang Seng (Китай)*	24 685	0,2%	11,8%	-1,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 282	0,1%	-1,0%	-2,3%
BSE Sensex (Индия)*	38 901	0,4%	1,4%	2,7%
MSCI				
MSCI World	2 396	1,2%	1,8%	0,5%
MSCI Emerging Markets	1 104	1,1%	1,5%	1,0%
MSCI Eastern Europe	215	0,5%	2,9%	-0,9%
MSCI Russia	586	0,2%	3,0%	-9,9%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	37,3	-0,2%	-6,3%	-11,3%
Нефть Brent spot, \$/барр.	38,9	-0,1%	-0,7%	-11,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	37,3	0,1%	1,4%	-11,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	39,6	-0,1%	-0,5%	-11,6%
Медь (LME) spot, \$/т	6815	0,7%	0,1%	6,8%
Никель (LME) spot, \$/т	15227	1,2%	0,6%	6,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1762	1,4%	0,1%	3,0%
Золото spot, \$/унц*	1966	0,5%	1,8%	-0,9%
Серебро spot, \$/унц*	27,5	1,2%	2,9%	-0,1%

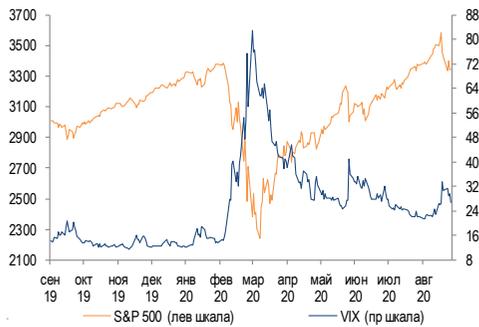
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	245,1	0,6	-5,8	-14,6
S&P Oil&Gas	190,8	1,3	-7,6	-17,8
S&P Oil Exploration	451,3	2,4	-4,2	-12,6
S&P Oil Refining	413,8	1,4	2,3	5,0
S&P Materials	150,5	1,4	2,5	7,9
S&P Metals&Mining	659,7	1,2	0,5	0,1
S&P Capital Goods	662,4	1,3	1,0	1,2
S&P Industrials	100,4	1,9	2,5	4,3
S&P Automobiles	73,2	2,1	3,6	7,2
S&P Utilities	301,3	1,3	0,6	-1,4
S&P Financial	414,7	1,3	-1,0	-0,6
S&P Banks	255,2	1,2	-1,9	-1,6
S&P Telecoms	198,0	0,1	-3,2	0,6
S&P Info Technologies	2 025,1	2,1	-2,4	1,2
S&P Retailing	3 382	0,3	-2,8	-0,3
S&P Consumer Staples	665,2	0,5	-0,6	1,3
S&P Consumer Discretionary	1 205,2	0,7	-1,2	1,7
S&P Real Estate	225,1	2,2	0,5	1,3
S&P Homebuilding	1 394,9	1,8	6,4	3,2
S&P Chemicals	695,6	1,1	2,3	4,7
S&P Pharmaceuticals	743,6	0,9	0,1	-1,0
S&P Health Care	1 232,5	1,3	0,3	-0,9
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	9 044	-0,4	0,3	-0,2
Нефть и газ	6 771	0,5	0,1	-7,6
Эл/энергетика	2 188	0,5	2,5	-2,1
Телекоммуникации	2 317	0,5	-0,7	-2,2
Банки	7 471	1,1	0,2	-2,4
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,88	-0,2	-0,6	-0,2
Евро*	1,190	0,3	1,0	0,2
Фунт*	1,287	0,2	-0,9	-1,8
Швейц. франк*	0,906	0,2	1,3	0,0
Йена*	105,7	0,1	0,4	0,3
Канадский доллар*	1,314	0,3	0,7	0,6
Австралийский доллар*	0,733	0,5	1,6	1,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,26	-0,3	0,7	-3,2
EURRUB	89,34	0,0	0,5	-2,1
Бивалютная корзина	81,50	0,1	1,1	-2,0

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,096	-1,3	-1,3	0,8
US Treasuries 2 yr	0,135	0,8	-0,6	-1,0
US Treasuries 10 yr	0,669	0,3	-1,0	-4,0
US Treasuries 30 yr	1,412	0,0	-1,0	-3,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,083	0,1	0,1	-0,2
LIBOR 1M	0,152	0,1	-0,2	-1,2
LIBOR 3M	0,250	0,0	0,2	-0,3
EURIBOR overnight	-0,585	0,3	-0,2	-0,8
EURIBOR 1M	-0,516	0,3	0,1	-0,2
EURIBOR 3M	-0,484	0,9	-0,1	-0,2
MOSPRIME overnight	4,360	0,0	-2,0	6,0
MOSPRIME 3M	4,630	-2,0	-5,0	3,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	69	-1,1	-0,4	2,1
CDS High Yield (USA)	353	-5,3	-31,9	-42,1
CDS EM	170	-2,0	-4,3	-19,5
CDS Russia	103	0,0	-5,6	2,3
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	4,7	0,1	0,0	-0,7%
Роснефть	4,9	0,7	0,1	-0,9%
Лукойл	62,8	0,4	-0,3	-0,2%
Сургутнефтегаз	4,6	2,4	0,1	-1,4%
Газпром нефть	20,5	1,2	0,1	0,4%
НОВАТЭК	144	0,9	-1,5	0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	25,8	0,4	-2,1	-0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	12,9	0,2	0,9	-0,2%
НЛМК	21,8	0,4	1,0	0,1%
ММК	6,5	0,2	0,3	-1,0%
Мечел ао	1,6	0,0	0,0	46,4%
Банки				
Сбербанк	11,7	2,6	0,4	-0,6%
ВТБ ао	0,9	0,9	0,0	-5,9%
Прочие отрасли				
МТС	8,9	0,1	-0,1	0,2%
Магнит ао	14,9	-1,7	0,3	15,2%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

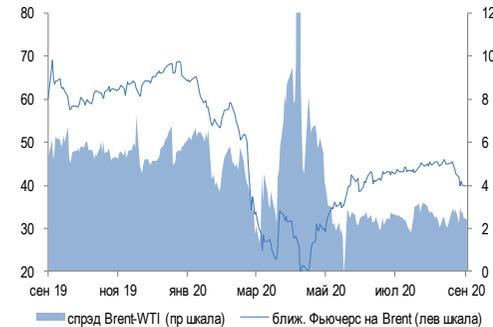
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатился от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании. Оцениваем рынок как перегретый, видим риски усиления коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

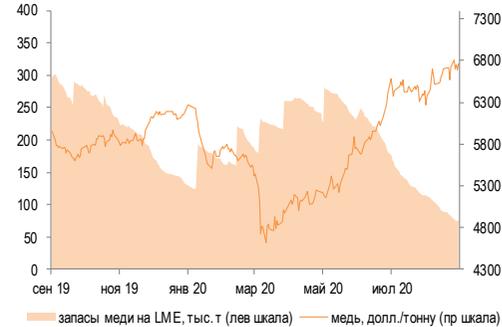
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent перешла в фундаментально оправданный диапазон 38-42 долл./барр. на фоне опасений по спросу и роста добычи ОПЕК+. Также в целом на нефть давят риски второй волны коронавируса и неясные перспективы восстановления мировой экономики. Краткосрочно поддержать цены может лишь климатический фактор: на Мексиканский залив снова движется ураган.

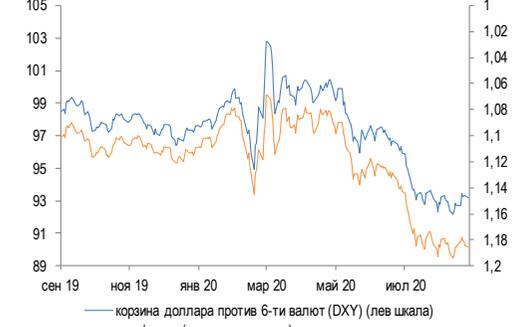
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены основных промышленных металлов находятся под давлением ухудшения экономических условий, что негативно сказывается на их дальнейших перспективах. В связи с чем мы краткосрочно начинаем смотреть консервативно на рынки промышленных металлов.

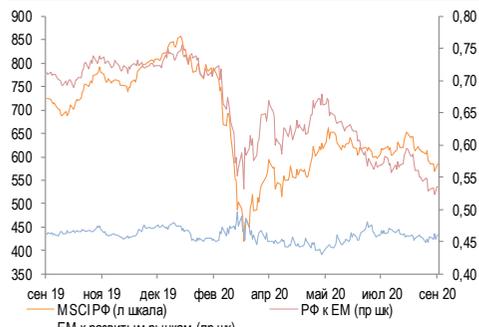
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается в верхней части диапазона 1,15-1,20, поддерживаемая надеждами на улучшение настроений на мировых рынках и обильной ликвидностью. Неопределенность относительно Brexit, непростая ситуация в мировой экономике и близость выборов в США по-прежнему заставляют нас консервативно смотреть на ближайшие перспективы евро; не исключаем тест отметки 1,15 в случае усиления макроэкономических и геополитических опасений.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ ослабляет свои позиции к MSCI EM на фоне роста санкционных рисков, игнорируя неплохую конъюнктуру рынка нефти. MSCI EM также ухудшает динамику относительно MSCI World, на фоне ослабления глобального аппетита к риску ввиду рисков торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

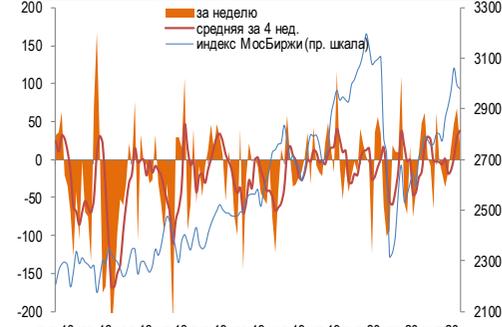
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится у нижней границы зоны 28-32х. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданным, - конъюнктурных причин для ухудшения рынком относительных оценок к нефти мы пока тоже не видим.

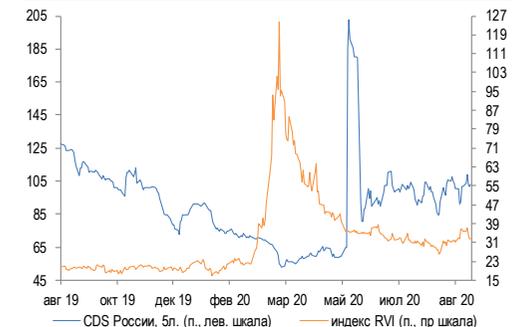
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 11 сентября, в биржевые фонды акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 7 млн долл.

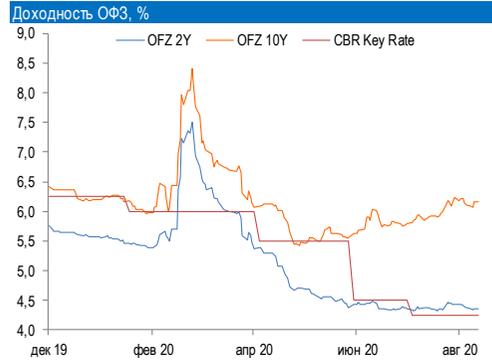
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RVI и российские CDS начали несколько повышаться, отражая рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и ослабления интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках



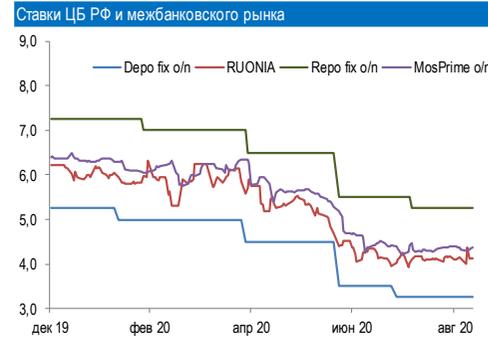
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних ОФЗ к ключевой ставке выросла до 190 - 200 б.п. При доходности выше 6% годовых считаем длинные гособлигации интересными для среднесрочных инвесторов. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков и внешнего негатива.



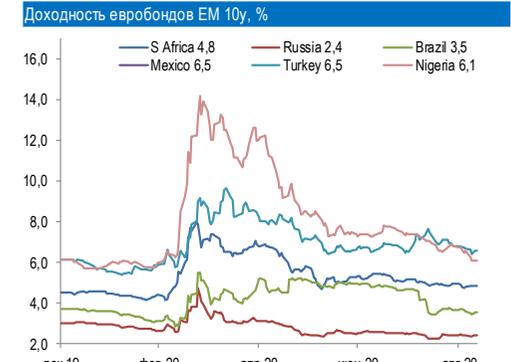
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки. Также на фоне снижения ожидания продолжения цикла снижения ставки ЦБ заметный спрос наблюдается во флоутерах.



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне роста внешнего негатива и ускорения месячной инфляции, ЦБ РФ, вероятно, возьмёт паузу в снижении ставки на ближайшем заседании.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности евробондов развитых стран способствуют закреплению доходности Russia' 29 на уровне 2,3% - 2,5% годовых.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение фундаментальных факторов для национальной валюты в виде ухода нефти марки Brent ниже 40 долларов за баррель, снижает шансы на волну восстановления в рубле. Сложившаяся ситуация будет способствовать закреплению в среднесрочной перспективе пары доллар/рубль в диапазоне 75-80 рублей.



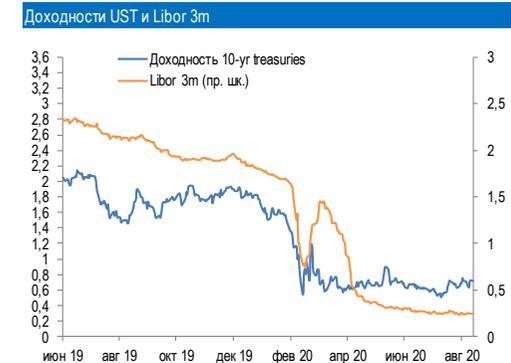
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на попытки восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам, индекс валют развивающихся стран демонстрирует устойчивость, продолжая удерживать позиции вблизи локальных максимумов. Однако в текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активам, что в дальнейшем может оказать давление на валюты EM.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США вернулись к докризисным уровням на фоне обильных стимулов и оживления экономики, но по-прежнему указывают на придавленность инфляц. процессов. Более высокая устойчивость к инфляции и низкие процентные ставки в среднесрочной и долгосрочной перспективе должны привести к снижению реальной доходности в США, что благоприятно для золота.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в нижней части диапазона 0,5%-1,0% на фоне рисков по американской и мировой экономике и ввиду "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное состояние глобальных денежных и кредитных рынков - следствие стимулов со стороны ведущих ЦБ во главе с ФРС.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	528,9	2 928	25%	1,4	6,1	11,1	0,8	-	-	23%	9%	-	17	63 644	0,6	1,4	7,7	-3,9
Индекс РТС	-	1 228	-	1,4	6,1	11,1	0,8	-	-	23%	9%	-	26	-	0,4	0,8	0,6	-20,7
Нефть и газ																		
Газпром	56,1	178,2	36%	1,1	5,9	8,9	0,2	-7%	-8%	19%	7%	1,1	24	6 751	0,1	0,6	-8,2	-30,5
Новатэк	44,0	1 091,2	18%	4,9	13,8	26,6	1,6	5%	10%	35%	18%	1,1	28	662	1,2	-2,0	2,9	-13,5
Роснефть	52,7	374,5	22%	1,4	6,4	25,1	0,6	-5%	3%	21%	3%	1,3	26	1 228	1,2	0,8	2,3	-16,7
Лукойл	43,8	4 753	27%	0,7	4,6	17,6	0,7	-5%	-10%	14%	4%	1,2	27	4 512	0,6	-0,9	-9,7	-23,0
Газпром нефть	19,6	310,4	24%	1,2	5,8	10,4	0,5	-7%	-11%	20%	7%	1,2	18	214	1,0	-1,0	-11,5	-26,1
Сургутнефтегаз, ао	17,1	36,1	35%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	1,4	28	1 358	2,9	2,5	-8,3	-28,4
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,2	41%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	0,6	16	592	0,2	0,0	7,7	-1,4
Татнефть, ао	15,6	538,9	39%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,4	30	1 639	0,2	0,9	-7,3	-29,1
Татнефть, ап	1,0	529,6	28%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,3	27	229	1,1	1,7	-6,0	-27,8
Башнефть, ао	3,3	1 705	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	14%	0,9	18	4	1,5	-0,6	-5,5	-11,7
Башнефть, ап	0,5	1 292	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	0%	0,9	18	51	0,4	-1,0	-9,5	-25,0
Всего по сектору	257,6		30%	1,3	5,0	11,0	0,7	-4%	-9%	24%	15%	1,1	23,6	1 567	1,0	0,1	-4,8	-21,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	65,2	227,4	21%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	27	14 155	2,8	3,1	9,7	-10,7
Сбербанк, ап	2,9	218,3	15%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	22	1 835	1,9	2,0	14,3	-4,4
ВТБ	6,2	0,0358	24%	-	-	6,7	0,56	-	-	-	5%	1,1	24	874	1,1	1,7	-2,8	-22,0
БСП	0,3	43,0	40%	-	-	3,1	0,36	-	-	-	9%	0,7	19	11	0,4	0,9	3,3	-23,6
МосБиржа	4,2	137,8	9%	-	-	13,4	2,50	-	-	-	17%	0,7	27	1 435	-0,4	0,7	18,5	27,9
АФК Система	2,7	20,9	-4%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	32	286	0,0	1,4	27,0	37,4
Всего по сектору	81,4		17%	1,8	4,7	7,7	1,3	1%	-	37%	11%	0,9	25,2	18 597	1,0	1,6	11,7	0,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,0	19 492	29%	3,4	6,3	8,7	9,6	9%	10%	54%	33%	0,9	33	4 782	0,7	-2,6	2,3	2,0
РусАл	6,6	33	30%	1,4	18,4	7,0	0,9	-16%	-8%	8%	10%	1,1	24	253	2,1	2,8	22,2	6,2
АК Алроса	7,2	73,7	0%	3,5	8,9	17,7	1,6	-12%	-13%	39%	16%	1,0	27	2 417	-1,7	7,8	16,1	-12,6
НЛМК	13,3	166,6	-1%	1,5	6,4	11,9	2,1	-10%	-13%	24%	11%	0,9	25	1 064	2,2	4,0	26,7	15,9
ММК	5,7	38,6	39%	0,9	3,9	9,9	1,0	-9%	-13%	22%	8%	0,9	26	930	3,2	4,6	-4,7	-7,9
Северсталь	11,0	987,4	22%	1,7	5,5	8,6	2,9	-5%	-10%	31%	17%	0,7	24	1 141	2,0	6,2	12,3	5,3
ТМК	0,8	58,3	-2%	1,1	8,9	20,5	0,9	-9%	-15%	13%	1%	1,1	16	11	-0,2	-0,4	-2,4	0,6
Полюс Золото	30,2	16 950	15%	5,0	8,8	12,2	6,2	27%	36%	57%	36%	0,4	42	3 173	-0,7	-2,8	61,1	138,6
Полиметалл	11,8	1 883,3	14%	3,6	6,4	9,9	1,5	16%	26%	56%	30%	0,6	39	2 385	-1,8	-6,1	46,7	96,3
Всего по сектору	127,6		16%	2,5	8,2	11,8	3,0	-1%	0%	34%	18%	0,8	28,3	16 156	0,7	1,5	20,0	27,2
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 920	1%	2,7	8,8	18,2	2,4	2%	9%	31%	11%	0,2	17	46	0,1	-0,9	6,1	23,6
ФосАгро	4,7	2 746	7%	2,1	6,8	11,6	2,3	-2%	-6%	31%	13%	0,6	17	79	0,4	-1,9	-0,3	14,0
Всего по сектору	7,9		4%	2,4	7,8	14,9	2,4	0%	1%	31%	12%	0,4	17,0	125	0,2	-1,4	2,9	18,8
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	95,4	5%	1,6	4,8	12,2	1,2	17%	19%	34%	5%	0,8	20	252	0,5	-1,1	15,3	21,7
МТС	8,9	333,7	14%	2,3	5,3	10,9	14,9	-2%	1%	44%	13%	0,9	17	922	0,6	-0,6	3,1	8,7
Всего по сектору	13,0		9%	2,0	5,0	11,5	8,1	8%	10%	39%	9%	0,8	19	1 173	0,5	-0,9	9,2	15,2

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,939	23%	1,0	4,2	5,4	0,7	-10%	-15%	24%	13%	0,9	20	33	1,6	3,1	-3,1	1,8
Юнипро	2,3	2,760	3%	2,3	6,6	11,3	1,2	2%	4%	34%	20%	0,7	17	89	0,2	0,6	0,7	-0,7
ОГК-2	1,1	0,761	12%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	70	1,6	5,2	8,5	35,2
ТЭК-1	0,6	0,012	-1%	0,6	2,3	4,7	0,3	-4%	-14%	26%	10%	1,2	24	30	0,8	2,9	-10,2	-10,0
РусГидро	4,2	0,744	15%	1,0	3,8	6,9	0,4	1%	14%	27%	11%	1,1	30	366	-0,2	2,2	-5,7	34,0
Интер РАО ЕЭС	7,7	5,576	45%	0,3	2,5	6,9	0,8	0%	0%	12%	8%	1,1	29	1 182	-0,2	4,8	12,5	10,6
Россети, ао	3,9	1,472	-13%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,3	36	241	-0,6	1,0	-5,5	6,3
Россети, ап	0,1	2,040	-29%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,1	35	6	-0,5	0,8	-5,2	25,2
ФСК ЕЭС	3,4	0,203	7%	1,9	3,6	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	23	540	2,1	2,1	10,2	1,3
Мосэнерго	1,1	2,043	6%	0,3	1,7	8,2	0,2	-6%	-13%	17%	5%	1,1	26	15	0,0	0,3	-2,5	-9,6
Всего по сектору	24,9		7%	0,9	3,2	5,7	0,5	-1%	-1%	27%	13%	1,1	27,1	2572,1	0,5	2,3	0,0	9,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	82,0	10%	2,1	8,8	-2,0	-37,7	59%	-6%	23%	-12%	1,0	32	767	0,4	0,1	-6,4	-20,7
Транснефть, ап	2,9	139 200	38%	0,7	1,4	1,4	0,1	-1%	-3%	46%	16%	0,7	21	229	0,8	1,6	3,4	-21,2
Всего по сектору	4,1		24%	1,4	5,1	-0,3	-18,8	29%	-4%	35%	2%	0,9	26,4	996,4	0,6	0,9	-1,5	-21,0
Потребительский сектор																		
Х5	9,5	2 623	8%	0,8	6,6	18,6	5,1	26%	9%	12%	2%	0,8	31	365	1,0	-0,6	12,6	22,9
Магнит	6,3	4 672	18%	0,7	5,9	16,1	2,0	22%	-5%	11%	2%	1,0	27	2 155	0,2	2,5	17,2	36,4
Лента	1,3	205,4	-	0,5	5,2	7,3	1,0	1%	-1%	9%	3%	0,8	35	51	-0,3	0,2	22,1	7,0
М.Видео	1,4	583,4	-	0,6	8,9	12,5	2,6	25%	1%	7%	2%	0,6	40	58	0,1	2,6	43,2	12,5
Детский мир	1,1	112,2	28%	1,0	6,8	12,9	neg.	19%	7%	15%	5%	0,8	27	360	0,2	0,7	14,3	12,2
Всего по сектору	19,6		18%	0,7	6,7	13,5	2,7	18%	2%	11%	3%	0,8	32	2989	0,2	1,1	21,9	18,2
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	821,2	17%	1,0	5,1	7,7	0,8	1%	-4%	20%	9%	1,0	29	45	1,2	-0,1	26,0	7,5
ПИК	5,0	564,1	3%	1,3	6,9	7,5	2,7	15%	21%	20%	14%	0,5	25	42	-0,1	1,1	40,8	40,9
Всего по сектору	6,1		10%	1,2	6,0	7,6	1,8	8%	9%	20%	12%	0,7	27	88	0,5	0,5	33,4	24,2
Прочие сектора																		
Яндекс	21,9	4 730	-9%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	32	5 336	1,5	-4,9	59,4	75,4
QIWI	1,0	1 192	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	47	79	-0,1	-4,5	21,1	0,5
Всего по сектору	24,2		-9%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	32,5	5 464	0,6	-3,6	30,8	29,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
14 Сентябрь 4:30	••	Цены на жилье в КНР, м/м	август	н/д	0,5%	0,6%
14 Сентябрь 12:00	•	Пром. производство в еврозоне, м/м	июль	4,1%	9,1%	4,1%
15 Сентябрь 5:00	•••••	Пром. произ-во в КНР, г/г	август	5,1%	4,8%	5,6%
15 Сентябрь 5:00	••••	Розничные продажи в КНР, г/г	август	0,1%	-1,1%	0,5%
15 Сентябрь 5:00	••	Инвестиции в гор. инфр-ру Китая, сиг, г/г	август	-0,4%	-1,6%	-0,3%
15 Сентябрь 9:00	•	Безработица в Великобритании, %	июль	4,1%	3,9%	4,1%
15 Сентябрь 9:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	август	-0,1%	-0,1%	
15 Сентябрь 11:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	август	-1,3%	-1,3%	
15 Сентябрь 12:00	•••	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	сентябрь	70,0	71,5	
15 Сентябрь 15:30	••	NY Fed manufacturing	сентябрь	5,9	3,7	
15 Сентябрь 16:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	август	1,0%	3,0%	
15 Сентябрь 16:15	•••••	Загрузка мощностей в США, %	август	71,6%	70,6%	
16 Сентябрь 9:00	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	август	-0,6%	0,4%	
16 Сентябрь 12:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	июль	н/д	21,2	
16 Сентябрь 15:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	август	1,0%	1,2%	
16 Сентябрь 15:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	август	0,9%	1,9%	
16 Сентябрь 17:00	••	Запасы на складах в США, м/м	июль	0,2%	-1,1%	
16 Сентябрь 17:00	•	Индекс настроений в строит. секторе США от NAB	сентябрь	78,0	78,0	
16 Сентябрь 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	2,033	
16 Сентябрь 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-2,954	
16 Сентябрь 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,675	
16 Сентябрь 21:00	•••••	Решение ФРС по ключевой ставке	-	0%-0,25%	0%-0,25%	
17 Сентябрь 12:00	•••••	Инфляция в еврозоне, г/г (оконч.)	август	-0,2%	-0,2%	
17 Сентябрь 14:00	•••••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	август	0,1%	0,1%	
17 Сентябрь 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	13 385	
17 Сентябрь 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	884	
17 Сентябрь 15:30	••••	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	август	1,500	1,483	
17 Сентябрь 15:30	•••••	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	август	1,450	1,496	
18 Сентябрь 9:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	август	0,0%	0,2%	
18 Сентябрь 9:00	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	август	0,7%	3,6%	
18 Сентябрь 13:30	•••••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,00%	4,25%	
18 Сентябрь 17:00	•••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	август	1,2%	1,4%	
18 Сентябрь 17:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	сентябрь	75,0	74,1	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
16 сентября	Русagro	Последний день торгов с дивидендами (0,19 долл./акцию)
25 сентября	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акцию)
1 октября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (48,79 руб./акцию)
1 октября	Сбербанк	Последний день торгов с дивидендами (18,70 руб./акцию)
1 октября	ВТБ	Последний день торгов с дивидендами (0,000773 руб./акцию)
2 сентября	Мосбиржа	Данные по объему торгов за сентябрь
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (8,93 руб./акцию)
8 октября	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (4,8 руб./акцию)
8 октября	Татнефть	Последний день торгов с дивидендами (9,94 руб./акцию)
13 октября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (2,70 руб./акцию)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 705-90-96
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 411-5133
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 705-9758
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 411-5132
		+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Юрий Карпинский			
Александр Борисов			
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28	
Александр Ленточников			
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69	
		+7(495) 411-51-39	

©2020 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.

