



Цифры дня

-0,7% м/м

... составило снижение доходов американцев по итогам октября

3134 пункта

... индекс Мосбиржи торгуется на максимумах с февраля текущего года

- Складывающуюся на утро четверга обстановку на глобальных рынках мы характеризуем как слабо позитивную
- Несмотря на умеренно позитивный внешний фон, ожидаем перехода рубля в консолидацию по отношению к основным мировым валютам, в результате чего пара доллар/рубль удержит позиции в районе 75,5 рубля
- Индекс МосБиржи в течение торгов четверга попытается продвинуться чуть выше и протестировать зону 3150-3160 пунктов
- Аукцион ОФЗ продемонстрировал низкий спрос инвесторов; инфляционное давление на рынок сохраняется, ждем продолжения консолидации госбумаг

Корпоративные и экономические события

- Инвестиции ЛУКОЙЛа в 2020 г. без учета "Западной Курны-2" составят 460-480 млрд руб., базовый план - 550 млрд руб.
- Пассажиропоток группы Аэрофлот в октябре снизился на 47%



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Отсканируйте QR-код и получайте актуальную аналитику в своем Telegram!

<https://t.me/macrosresearch>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

По итогам среды рынки развитых стран не показали значимой динамики, ведомые некоторым ухудшением настроений на американском рынке перед Днем Благодарения. Вышедший вчера блок статистики по США оказался настораживающим, заставив опасаться некоторого ослабления потребительской активности в стране. Так, доходы американцев неожиданно упали в октябре на 0,7% м/м (согласно консенсусу Рейтер, прогнозировался рост на 0,4% м/м) или до 5,5% г/г, а число первичных заявок на пособия по безработице – выросло вторую неделю подряд и составило 778 тыс. (рынок ожидал снижения до 730 тыс). Чуть хуже оказалось окончательное значение индекса потребительской уверенности от университета Мичигана за ноябрь – 76,9 пунктов против предварительного значения в 77 пунктов (в октябре было 81,8 пунктов). Все это побудило инвесторов частично зафиксировать прибыль перед праздничным днем (сегодня в США выходной – День Благодарения) по наиболее активно выросшим сегментам фондового рынка, сохранив спрос на акции hi-tech. В результате индексы Dow Jones (-0,6%) и S&P500 (-0,2%) чуть отступили от пиков, достигнутых днем ранее, однако технологический Nasdaq (+0,5%) – обновил максимумы по закрытию торгов. На фоне невнятных настроений на рынке США европейские рынки акций также показали слабо выраженную разнонаправленную динамику. Впрочем, спрос на активы развивающихся рынков вне азиатского региона сохранился, поддержанный слабеющим долларом и ралли на рынке нефти, а также уверенностью в устойчивости мировой экономики.

Складывающуюся на утро четверга обстановку на глобальных рынках мы характеризуем как слабо позитивную. Азиатские индексы умеренно растут, как и фьючерсы на американские индексы и нефть. Отсутствие торгов на американских биржах и приведет к заметному снижению торговой активности на мировых рынках, что позволяет ожидать невысокой волатильности в течение сегодняшнего дня и первой половины пятницы.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent продолжают уверенно расти к максимумам марта 2020 г. на фоне роста аппетита спекулянтов к рисковому активу. В плюс сыграла и статистика по запасам от Минэнерго США, которая показала снижение запасов сырой нефти на 0,7 млн барр., хотя рынок ждал роста. При этом запасы бензинов выросли на 2,2 млн барр., а дистиллятов – сократились на 1,4 млн барр. При сохранении эйфории цены на нефть Brent рискуют пойти выше. Но мы продолжаем считать этот вариант чисто локальной историей, в закрепление выше 50+ долл./барр. до конца этого года не верим. Сегодня в США отмечают День Благодарения, мы ожидаем сниженной активности и полагаем, что **Brent останется в зоне 47-49 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам среды доллар к рублю подтянулся на 0,1%, евро прибавил 0,4%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился умеренно позитивный внешний фон.** Покупкам в национальной валюте вновь способствует ситуация на рынке энергоносителей, а также умеренное укрепление валют развивающихся стран. Несмотря на это, мы не ожидаем существенного подъема рубля в рамках сегодняшней сессии. Так, в начале торгов он перейдет в консолидацию по отношению к основным мировым валютам, в результате чего пара доллар/рубль удержит позиции в районе 75,5 рубля. В дальнейшем отсутствие торгов США приведет к пониженной активности игроков, что скажется на волатильности. В результате, **на фоне нехватки идей для направленного движения, американская валюта перейдет в боковое движение у достигнутых уровней.**

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи в среду смог продемонстрировать уверенный рост – индекс прибавил 1,2%, преодолев 3100 пунктов, ведомый «фишками» нефтегазового и финансового сектора при точечном спросе на ликвидные бумаги в других секторах. В лидеры роста вышли акции Лукойла (+4,1%), поддержанные как ралли на рынке нефти, так и корпоративными новостями, Татнефти (+2,3%) и Сбербанка (+2,1%), а также акции ТМК (+6,0%) и Алроса (+2,3%). В аутсайдеры вышли акции АФК Система (-5,8%). **Учитывая сохранение роста нефтяных котировок, ждем сохранения инерционного роста рынка: индекс МосБиржи в течение торгов попытается продвинуться чуть выше и протестировать зону 3150-3160 пунктов, однако, ввиду невысокой торговой активности по итогам дня может не суметь удержаться.** Из внутренних корпоративных событий выделим отчетность Русгидро по МСФО за 9 мес.

Российский рынок облигаций

Кривая ОФЗ продолжает консолидироваться. В среду доходность 10-летних ОФЗ прибавила 1 б.п. (5,81% годовых), 5-летних – 2 б.п. (5,19% годовых). Спрос на аукционе на новый 8-летний выпуск ОФЗ 26232 оказался слабым – 23 млрд. руб., из которых Минфин удовлетворил заявок на 18 млрд. руб. без премии. Уровень спроса инвесторов на аукционе является индикатором **сохранения невысокого интереса к рынку ОФЗ, как локальных участников, так и нерезидентов,** на фоне сохраняющегося инфляционного давления. Так, недельная инфляция на 23 ноября осталась на уровне 0,2%, в годовом выражении – 4,32%.

Позитивным фактором для рынка явилось вчера заявление главы ЦБ РФ Э.Набиуллиной относительно сохранения мягкой монетарной политики в 2021 г., и возможно даже дольше. На наш взгляд, формирование на рынке данных ожиданий позволит несколько повысить интерес инвесторов к ОФЗ. **Вместе с тем уровень доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 5,5%-6,0% годовых по-прежнему считаем справедливым.**

Корпоративные и экономические события

Инвестиции ЛУКОЙЛа в 2020 г. без учета "Западной Курны-2" составят 460-480 млрд руб., базовый план - 550 млрд руб.

Инвестпрограмма ЛУКОЙЛа в 2020 году составит порядка 460-480 млрд рублей без учета проекта "Западная Курна-2", сообщил первый вице-президент компании Александр Матыцын в ходе телефонной конференции для аналитиков и инвесторов. По сравнению с базовым планом 550 млрд рублей, суммарная экономия может составить до 90 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Основное снижение затронет зарубежные проекты ЛУКОЙЛа (перенесут сроки геологоразведки) и новые проекты upstream и downstream. Расходы на текущее строительство практически не будут оптимизированы. В 2021 г. капзатраты оцениваются в 450 млрд руб. На фоне принятых недавно налоговых изменений ЛУКОЙЛу станет невыгодно инвестировать в разработку месторождений с высоковязкой нефтью - речь идет о крупнейших для компании Ярегском и Усинском месторождениях. Последний факт был ожидаем — это обсуждалось сразу после принятия решения об изменении налогов для нефтяников. В то же время, мы отмечаем, что ЛУКОЙЛ имеет возможность и ресурсы для восстановления добычи нефти: свободные мощности составляют 230 тыс. барр./день.

Пассажиропоток группы Аэрофлот в октябре снизился на 47%

Пассажиропоток группы упал на 47%, до 2,7 млн пассажиров, что соответствует данным, которые опубликовала Росавиация накануне. В сентябре падение перевозок группы было на уровне 40% год к году, в августе - 41%. На внутренних линиях группа перевезла в октябре 2,4 млн человек (-15%), на международных - 339,6 тыс. (-86%). Пассажирооборот за отчетный период уменьшился на 58,2%, до 5,6 млрд пассажиро-километров, предельный пассажирооборот - на 56%, до 7,1 млрд кресло-километров. В январе-октябре пассажиропоток группы "Аэрофлот" составил 25,8 млн человек (-50%), занятость кресел - 73,8% (-9 п.п.).

НАШЕ МНЕНИЕ: Усиление темпов снижения пассажиропотока Аэрофлота произошло на фоне вновь принятых карантинных мер. Открытие новых направлений в октябре не оказало столько существенного влияния на рост операционных показателей. Темпы восстановления авиаперевозок оказались чуть хуже наших ожиданий. Полагаем, что до конца года общее падение авиаперевозок российскими авиакомпаниями составит 40%.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 135	1,2%	2,9%	12,5%
Индекс РТС	1 302	1,1%	2,0%	13,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 287	1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	130 800	0,6%		
США				
S&P 500	3 630	-0,2%	1,7%	6,7%
Dow Jones (DJIA)	29 872	-0,6%	1,5%	7,9%
Dow Jones Transportation	12 621	-0,7%	2,2%	8,8%
Nasdaq Composite	12 094	0,5%	2,5%	6,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 629	0,0%	1,4%	6,9%
Европа				
EUROtop100	2 859	0,0%	0,6%	11,3%
Euronext 100	1 095	0,1%	0,9%	13,5%
FTSE 100 (Великобритания)	6 391	-0,6%	0,1%	10,3%
DAX (Германия)	13 290	0,0%	0,7%	9,1%
CAC 40 (Франция)	5 571	0,2%	1,1%	15,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 543	0,9%	3,2%	16,8%
Taiex (Тайвань)*	13 846	0,8%	0,9%	13,9%
Kospi (Корея)*	2 621	0,8%	2,9%	8,1%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 742	0,0%	1,7%	5,2%
Bovespa (Бразилия)	110 133	0,3%	3,8%	9,0%
Hang Seng (Китай)*	26 734	0,2%	21,0%	7,5%
Shanghai Composite (Китай)*	3 368	0,2%	0,2%	3,6%
BSE Sensex (Индия)*	43 789	-0,1%	0,4%	9,1%
MSCI				
MSCI World	2 590	0,1%	1,7%	8,4%
MSCI Emerging Markets	1 218	-0,6%	1,5%	7,8%
MSCI Eastern Europe	230	0,7%	2,3%	10,1%
MSCI Russia	623	1,2%	3,9%	14,0%
Товарные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	45,5	1,8%	8,8%	14,7%
Нефть Brent spot, \$/барр.	48,2	0,0%	11,2%	21,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	45,9	0,5%	10,0%	19,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	48,9	0,5%	10,6%	20,8%
Медь (LME) spot, \$/т	7283	0,1%	3,0%	6,3%
Никель (LME) spot, \$/т	16010	-1,2%	1,6%	2,1%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1952	-1,0%	-1,7%	6,6%
Золото spot, \$/унц*	1810	0,1%	-3,0%	-4,9%
Серебро spot, \$/унц*	23,3	-0,3%	-3,1%	-4,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	293,7	-2,4	11,0	32,3
S&P Oil&Gas	245,1	-1,8	14,6	42,7
S&P Oil Exploration	541,4	-2,6	9,0	41,0
S&P Oil Refining	447,8	-1,1	2,6	10,7
S&P Materials	159,0	0,9	1,7	10,1
S&P Metals&Mining	760,3	-0,9	2,4	13,7
S&P Capital Goods	750,4	-0,8	2,0	12,2
S&P Industrials	133,9	-2,8	4,3	19,5
S&P Automobiles	101,2	-2,8	5,1	21,2
S&P Utilities	325,6	0,1	0,3	-1,0
S&P Financial	473,5	-0,4	4,4	15,5
S&P Banks	302,4	-0,7	7,0	20,6
S&P Telecoms	215,7	-0,2	2,0	7,8
S&P Info Technologies	2 143,0	0,2	1,4	5,1
S&P Retailing	3 497	1,1	2,7	1,3
S&P Consumer Staples	687,2	-0,1	0,3	3,6
S&P Consumer Discretionary	1 277,3	0,6	2,7	3,7
S&P Real Estate	228,2	0,2	-0,7	4,6
S&P Homebuilding	1 398,4	1,0	0,4	4,5
S&P Chemicals	740,0	-1,4	3,2	11,5
S&P Pharmaceuticals	738,6	-0,2	-0,2	1,6
S&P Health Care	1 260,7	-0,4	-0,7	1,5
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	9 354	0,6	-1,5	5,0
Нефть и газ	7 430	1,6	2,7	18,8
Эл/энергетика	2 195	-0,3	-0,1	3,7
Телекоммуникации	2 216	-0,6	-2,0	-0,7
Банки	8 217	2,2	1,3	11,6
Валютные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	91,91	-0,1	-0,4	-1,2
Евро*	1,193	0,1	0,5	1,0
Фунт*	1,339	0,1	1,0	2,8
Швейц. франк*	0,907	0,2	0,5	0,1
Йена*	104,4	0,1	-0,6	0,5
Канадский доллар*	1,300	0,1	0,6	1,6
Австралийский доллар*	0,736	0,0	1,0	3,4
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,55	-0,1	0,6	1,2
EURRUB	90,11	-0,1	0,4	0,1
Бивалютная корзина	82,08	0,0	0,6	0,6

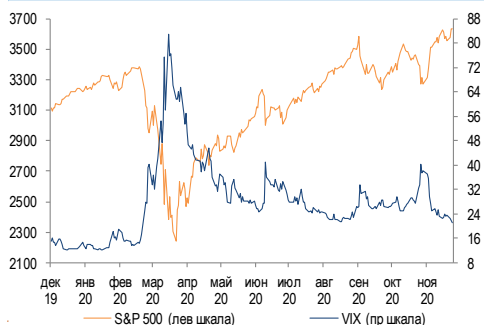
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,079	0,5	2,1	0,3
US Treasuries 2 yr	0,158	-0,2	-0,3	0,9
US Treasuries 10 yr	0,882	0,2	5,2	8,1
US Treasuries 30 yr	1,624	1,9	7,8	3,3
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,080	-0,3	-0,2	-0,1
LIBOR 1M	0,143	-0,7	-0,7	-1,3
LIBOR 3M	0,232	2,7	0,1	1,6
EURIBOR overnight	-0,589	0,0	-0,3	-0,6
EURIBOR 1M	-0,537	0,6	1,5	0,2
EURIBOR 3M	-0,523	0,5	-0,1	-1,1
MOSPRIME overnight	4,420	-1,0	3,0	-7,0
MOSPRIME 3M	4,820	12,0	9,0	17,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0,5	-1,6	-6,6
CDS High Yield (USA)	310	-2,9	-17,8	-76,8
CDS EM	167	2,9	-2,2	-41,1
CDS Russia	80	0,0	-1,9	-19,2
Итоги торгов ADR/GDR				
Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд	
Нефтянка				
Газпром	4,9	0,3	0,1	-1,2%
Роснефть	6,3	0,0	0,3	0,1%
Лукойл	68,4	3,8	6,1	-0,5%
Сургутнефтегаз	4,9	0,8	0,0	-0,9%
Газпром нефть	21,6	1,9	1,0	1,9%
НОВАТЭК	167	0,3	0,2	-0,4%
Цветная металлургия				
НорНикель	28,6	-0,6	3,3	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	15,0	-0,1	0,2	-0,2%
НЛМК	25,5	0,2	0,3	-0,2%
ММК	7,3	0,0	0,1	-0,5%
Мечел ао	1,5	0,0	-0,1	48,7%
Банки				
Сбербанк	13,5	0,7	0,3	2,0%
ВТБ ао	0,9	-0,1	0,0	-2,9%
Прочие отрасли				
МТС	8,3	2,5	0,0	0,3%
Магнит ао	14,9	0,2	-0,5	13,3%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

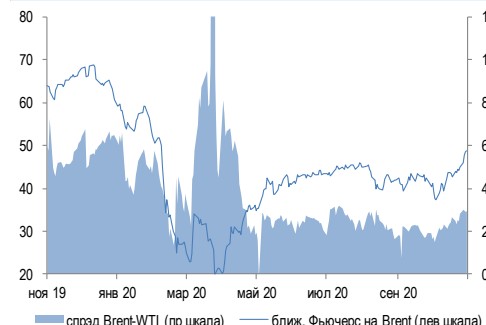
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 в целом учел новости по прогрессу в разработке вакцины и «заложились» на тренд на улучшение ситуации в экономике в будущем, что пока подталкивает его к выходу на новые максимумы. Однако рынок США уже выглядит перегретым и остро нуждающимся в новостной поддержке. Вероятность ужесточения карантинных, риски меньшей активности потребителей в ближайшие квартал-два и затягивания стимулов заставляют нас опасаться усиления коррекционных настроений.

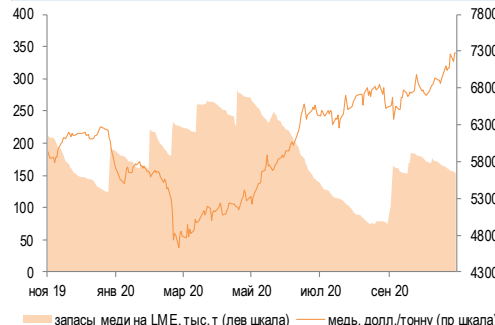
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent пытается закрепиться выше 45 долл./барр. на фоне надежд на успехи вакцины от коронавируса и планов ОПЕК+ продлить повышенные квоты на сокращение добычи на 3-6 месяцев 2021 г. Риски движения выше, в 47 долл./барр., оцениваем как высокие при сохранении позитивных настроений на рынках.

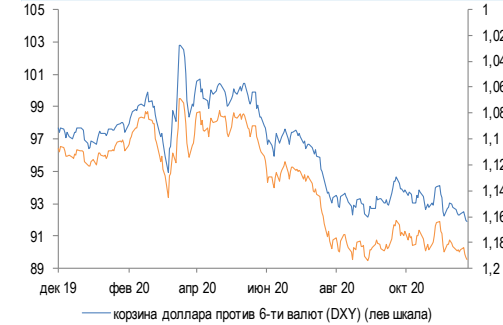
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь и алюминий вышли на уровни 2018 года на фоне крепости экономической активности в КНР и в целом благоприятной общерыночной конъюнктуры.

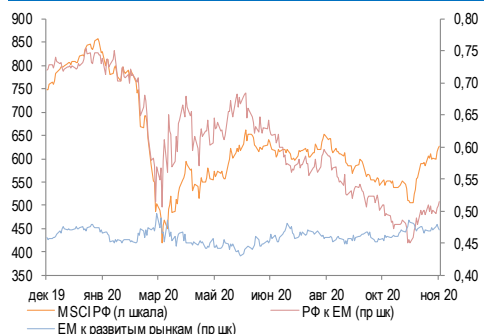
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD продолжает проторговку диапазона 1,15-1,20. При поддержке уверенности в скором запуске стимулов в США, появлении вакцины от Covid-19 и ослаблении нервозности, наблюдавшейся перед выборами в США, пара остается в верхней его части. В отсутствие экономического негатива по-прежнему более вероятны попытки выхода пары в более высокий диапазон, 1,20-1,25.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает восстанавливать свои позиции относительно MSCI EM при поддержке крепости рынка нефти. MSCI EM, несмотря на откат, смотрится перспективнее MSCI World, ввиду, в т.ч. и большей доли циклических секторов (более интересны для покупок в условиях прогресса по вакцинам, чем hi-tech), чем на развитых рынках.

Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio удерживается в зоне 28-32x. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданным, - конъюнктурных причин для заметного ухудшения или улучшения рынком относительных оценок к нефти пока не видим.

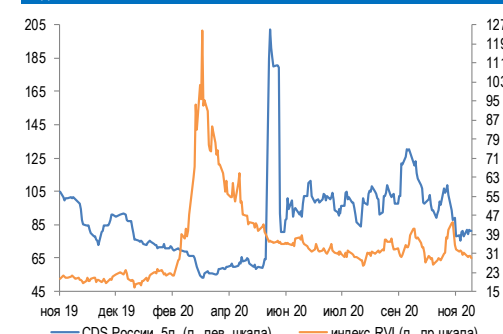
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 20 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 86 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

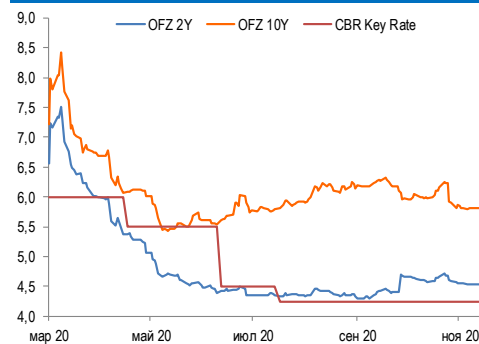


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские CDS остаются ниже 100 пунктов на фоне стабильности рынка нефти и роста спроса на активы EM. Ушел на чуть более низкие уровни и RVI. В целом оценка страновых рисков по РФ способствует спросу на российские активы.

Рынки в графиках

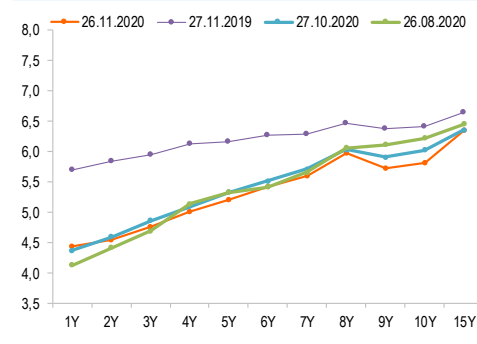
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Импульс глобального оптимизма опустил доходность 10-летних ОФЗ ниже 6% годовых, перейдя в диапазон 5,5%-6,0% годовых, который выглядит справедливо.

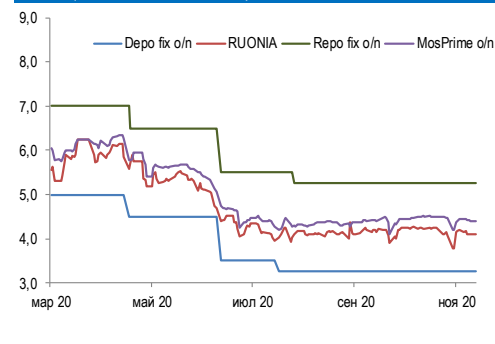
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~140 б.п. отражает риски скорого перехода к нейтральной политики ЦБ. На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флуотерах.

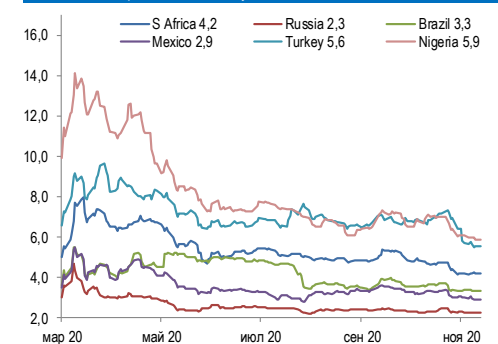
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР оставил ключевую ставку на уровне 4,25% в сентябре и октябре, отметив ускорение месячной инфляции, рост внешних рисков. Также ЦБР отмечает, что эффект от снижения ставки в первом полугодии 2020 г. еще не реализован полностью: ожидаем сохранения ставки на уровне 4,25% до конца года.

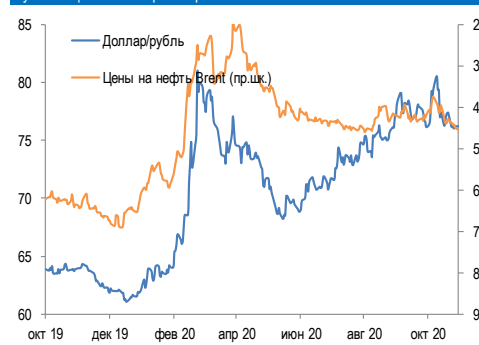
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР российские евробонды выглядят лучше остальных EM. Однако кредитные спрэды бумаг уже не позволяют рассчитывать на существенный рост котировок: для Russia 29 видим актуальным диапазон доходности 2,2 - 2,4% годовых.

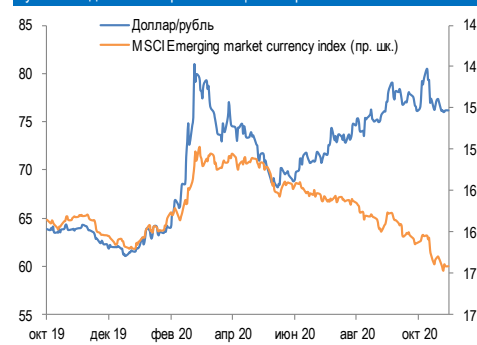
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нахождение нефтяных котировок выше 45 долларов и сохранение высокого спроса на рискованные активы поддерживают рубль, способствуя его укреплению. В сложившихся обстоятельствах на ближайшие сессии нижняя часть диапазона 75-80 руб. по паре доллар/рубль, на наш взгляд, пока остается актуальной.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран продолжает двигаться у локальных максимумов на фоне слабющего доллара и улучшения отношения инвесторов к рискованным активам. Заметное ухудшение ситуации с коронавирусом и ужесточение с ноября карантинных режимов в странах Европы пока не отражается на спросе на валюты EM из-за неплохих данных по деловой активности в развитых странах.

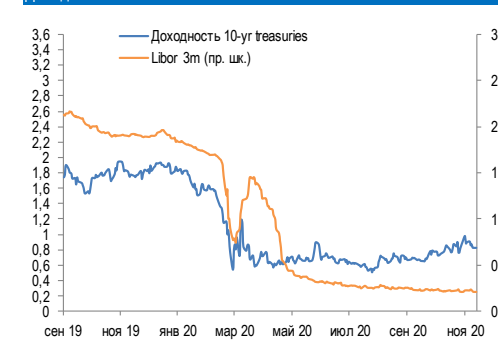
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США остаются под определенным давлением, отражая неуверенность рынка в дальнейшем оживлении экономики и придавленность инфляц. процессов. Цены на золото остаются в нижней части зоны 1800-1900 долл./унц. на фоне некоторого повышения долларовых ставок. Локально драгметаллы могут остаться под давлением, но среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в верхней части диапазона 0,5%-1,0% на фоне некоторого ослабления долгосрочных рисков по американской и мировой экономике вследствие новостей по вакцинам и ожиданий запуска новых стимулов в США, а также уверенности в длительном сохранении "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное текущее состояние глобальных денежных и кредитных рынков.

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	587,4	3 135	17%	1,5	6,5	14,6	0,4	-	-	24%	8%	-	17	137 079	1,2	2,9	2,7	2,9
Индекс РТС	-	1 302	-	1,5	6,4	14,6	0,4	-	-	24%	8%	-	27	-	1,1	2,0	2,2	-16,0
Нефть и газ																		
Газпром	58,9	188,0	17%	1,1	4,3	5,5	0,2	1%	-6%	25%	11%	1,1	22	9 585	0,7	1,6	0,3	-26,7
Новатэк	50,9	1 267,6	5%	4,6	13,1	15,2	1,8	3%	-25%	35%	29%	1,2	30	1 176	-0,2	0,5	11,3	0,4
Роснефть	66,4	473,3	4%	1,2	5,2	9,0	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	26	3 230	0,2	4,5	19,1	5,2
Лукойл	49,5	5 393	9%	0,6	3,9	9,4	0,7	-10%	-16%	14%	6%	1,2	29	16 715	4,1	10,3	2,2	-12,6
Газпром нефть	20,4	325,5	-1%	1,0	4,6	6,9	0,5	n/a	n/a	21%	10%	1,2	20	1 644	1,7	3,0	1,5	-22,5
Сургутнефтегаз, ао	17,7	37,5	10%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	1,4	27	1 298	1,1	1,5	-2,6	-25,7
Сургутнефтегаз, ап	4,0	39,5	29%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	0,6	15	1 571	1,2	2,2	2,4	4,6
Татнефть, ао	15,5	537,1	17%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,4	34	6 346	2,3	4,0	-6,0	-29,3
Татнефть, ап	1,0	502,8	7%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,3	30	874	2,2	4,5	-8,5	-31,5
Башнефть, ао	3,3	1 710	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	10%	0,9	18	18	0,6	0,0	-1,7	-11,4
Башнефть, ап	0,5	1 251	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	n/a	0,9	16	105	0,3	-0,6	-7,5	-27,4
Всего по сектору	288,2		11%	1,2	4,4	6,9	0,7	-3%	-1%	24%	14%	1,1	24,4	3 869	1,3	2,9	1,0	-16,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	72,0	251,9	13%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	1,0	29	33 347	1,9	3,8	10,6	-1,1
Сбербанк, ап	3,0	229,9	9%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	0,9	24	2 980	2,1	3,2	5,7	0,7
ВТБ	6,3	0,0368	21%	-	-	3,6	0,6	-	-	-	9%	1,1	27	1 898	-0,3	1,4	2,1	-19,8
БСП	0,3	52,9	11%	-	-	3,7	0,4	-	-	-	9%	0,8	21	44	-0,2	5,2	17,9	-6,0
МосБиржа	4,3	142,8	9%	-	-	13,3	2,57	-	-	-	9%	0,7	27	2 393	1,0	4,1	-0,5	32,5
АФК Система	4,0	31,2	-14%	1,9	5,4	-	3,9	2%	-	35%	n/a	1,2	37	10 221	-5,8	-2,9	46,3	104,9
Всего по сектору	90,0		8%	1,9	5,4	6,6	1,6	2%	-	35%	14%	0,9	27,5	50 883	-0,2	2,5	13,7	18,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	44,9	21 460	24%	3,2	5,1	6,7	10,0	6%	5%	62%	41%	0,9	23	5 596	-0,5	3,6	7,4	12,3
РусАл	7,4	37	31%	1,4	12,7	5,0	1,1	9%	7%	11%	15%	1,0	27	460	0,0	6,7	14,4	19,1
АК Алроса	8,5	87,7	12%	2,9	6,8	9,9	2,1	4%	7%	43%	26%	1,0	31	2 260	2,3	-1,4	30,1	4,0
НЛМК	15,4	194,5	3%	1,6	6,1	9,2	2,5	4%	7%	26%	15%	0,8	24	877	0,5	1,0	21,7	35,3
ММК	6,3	42,5	25%	0,9	3,5	6,5	1,1	1%	0%	25%	13%	0,9	25	912	0,9	1,6	7,4	1,4
Северсталь	12,5	1 128,0	13%	1,8	5,3	7,7	3,5	2%	-4%	35%	20%	0,7	20	1 503	-1,0	0,9	17,2	20,3
ТМК	0,9	69,3	-12%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	7%	13%	3%	1,1	25	60	6,0	12,9	17,8	19,4
Полюс Золото	26,2	14 570	37%	5,1	6,9	9,3	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	43	3 179	-0,4	-7,6	-20,6	105,1
Полиметалл	9,9	1 587,8	45%	3,8	6,0	7,8	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	44	2 250	-1,2	-6,9	-20,0	65,5
Всего по сектору	132,2		20%	2,4	6,5	7,8	3,6	6%	8%	39%	25%	0,8	29,0	17 097	0,7	1,2	8,4	31,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 100	-7%	2,5	7,6	10,8	2,5	9%	9%	33%	17%	0,2	14	13	-0,2	-1,6	2,2	27,3
ФосАгро	5,2	3 049	7%	2,0	6,2	8,6	2,6	0%	-2%	32%	17%	0,6	18	256	-1,2	-1,6	9,0	26,6
Всего по сектору	8,5		0%	2,2	6,9	9,7	2,5	5%	3%	32%	17%	0,4	16,2	269	-0,7	-1,6	5,6	27,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	95,0	15%	1,5	4,0	8,9	1,2	18%	24%	36%	7%	0,8	18	267	-0,2	-1,5	-2,8	21,3
МТС	8,4	319,1	22%	2,1	4,8	9,1	14,3	-1%	4%	44%	14%	0,8	16	1 988	1,3	-0,9	-8,0	3,9
Всего по сектору	12,6		18%	1,8	4,4	9,0	7,8	9%	14%	40%	10%	0,8	17	2 255	0,6	-1,2	-5,4	12,6

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	CHГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,901	18%	1,1	6,8	22,5	0,7	-6%	47%	16%	3%	0,8	13	52	0,0	-0,2	-2,4	-2,3
Юнипро	2,3	2,753	4%	2,1	6,3	10,5	1,2	2%	3%	34%	20%	0,7	15	226	-0,7	-0,1	1,3	-1,0
ОГК-2	1,0	0,711	15%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	24	102	-2,6	-3,3	-6,1	26,4
ТГК-1	0,6	0,011	25%	0,6	2,6	6,0	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,2	22	23	-0,2	-1,8	-7,4	-15,9
РусГидро	4,4	0,755	13%	1,0	3,5	5,2	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	543	-0,8	-0,1	-0,7	35,9
Интер РАО ЕЭС	7,1	5,155	40%	0,3	2,3	6,1	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	26	1 433	-0,7	-1,0	-3,7	2,2
Россети, ао	4,5	1,709	-24%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	29	454	-0,2	1,4	13,3	23,5
Россети, ап	0,1	2,121	-32%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	26	8	0,3	0,5	2,5	30,2
ФСК ЕЭС	3,4	0,200	15%	1,6	3,1	3,3	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	20	361	0,1	0,8	-0,3	-0,5
Мосэнерго	1,1	2,060	6%	0,3	1,8	7,2	0,2	0%	-1%	17%	6%	1,0	15	15	-0,2	-1,6	-1,7	-8,9
Всего по сектору	24,8		8%	0,9	3,4	7,2	0,5	-1%	6%	26%	12%	1,0	21,2	3219,2	-0,5	-0,5	-0,5	9,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	71,5	-5%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,1	35	4 900	-0,6	3,1	-14,3	-30,9
Транснефть, ап	2,9	143 200	42%	0,6	1,4	1,3	0,1	2%	7%	46%	16%	0,7	20	334	1,0	1,1	0,6	-19,0
Всего по сектору	5,3		18%	0,9	2,8	2,9	19,5	3%	15%	36%	9%	0,9	27,4	5233,8	0,2	2,1	-6,9	-25,0
Потребительский сектор																		
Х5	9,5	2 633	28%	0,7	6,2	15,9	5,1	11%	41%	11%	2%	0,8	28	1 137	0,8	-3,5	-7,2	23,4
Магнит	6,6	4 892	16%	0,7	5,7	13,9	2,2	-2%	49%	12%	2%	0,9	25	2 706	-0,4	-1,8	4,8	42,8
М.Видео	1,7	694,3	-	0,6	8,5	9,7	3,3	3%	6%	7%	3%	0,6	36	226	-2,6	-5,8	18,8	33,9
Детский мир	1,2	125,0	20%	1,0	6,3	9,8	neg.	1%	6%	15%	6%	0,8	22	609	-2,3	0,4	1,5	25,0
Всего по сектору	18,9		21%	0,7	6,7	12,3	3,5	3%	26%	11%	3%	0,8	27	4678	-1,1	-2,7	4,5	31,3
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	909,6	15%	1,0	5,1	7,5	0,9	6%	1%	20%	10%	1,0	25	109	0,6	-4,4	17,7	19,1
ПИК	5,2	595,0	9%	1,3	6,4	7,1	2,9	13%	2%	20%	14%	0,5	22	53	-0,6	-0,2	19,2	48,6
Всего по сектору	6,4		12%	1,2	5,7	7,3	1,9	10%	2%	20%	12%	0,7	23	162	0,0	-2,3	18,5	33,8
Прочие сектора																		
Яндекс	23,1	4 946	4%	7,2	33,3	69,0	6,0	20%	11%	21%	11%	0,7	38	4 112	0,3	5,4	-0,6	83,4
QIWI	0,9	1 117	-	1,3	2,7	8,4	2,1	27%	28%	49%	33%	1,0	33	254	1,5	-12,3	-18,5	-5,7
Всего по сектору	25,5		4%	2,8	12,0	25,8	2,7	16%	13%	23%	15%	0,9	31,0	4 448	0,4	-2,8	-3,6	35,3

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

CHГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
25 Ноябрь 16:30	●●●●	Расходы потребителей в США, м/м	октябрь	0,4%	1,2%	0,5%
25 Ноябрь 16:30	●●●	Доходы потребителей в США, м/м	октябрь	-0,1%	0,7%	-0,7%
25 Ноябрь 16:30	●●●	Базовый PCE в США, м/м	октябрь	0,0%	0,2%	0,0%
25 Ноябрь 16:30	●●●●	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	октябрь	1,0%	2,1%	1,3%
25 Ноябрь 16:30	●●●●	Заказы на товары длит. пользования, б/у транспорта, м/м	октябрь	0,4%	1,5%	1,3%
25 Ноябрь 16:30	●●	ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)	октябрь	33,1%	33,1%	33,1%
25 Ноябрь 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	730	748	778
25 Ноябрь 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	6000	6370	6071
25 Ноябрь 18:00	●●●	Индекс потребительских цен в США от ун-та Мичигана (оконч.)	ноябрь	77,0	76,9	77,0
25 Ноябрь 18:00	●●●●	Продажи новых домов в США, млн, шт	октябрь	0,970	0,959	0,999
25 Ноябрь 18:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	0,234	0,769	-0,754
25 Ноябрь 18:30	●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,771	2,611	2,180
25 Ноябрь 18:30	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-2,233	-5,216	-1,441
26 Ноябрь 10:00	●	Индекс потребительских цен от GfK в Германии	декабрь	н/д	-3,1	
26 Ноябрь 10:45	●	Индекс потребительских цен во Франции	ноябрь	н/д	94,0	
26 Ноябрь 12:00	●	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	октябрь	н/д	7,1%	
26 Ноябрь	●●●	Выходной в США - День благодарения				
27 Ноябрь 4:30	●	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	октябрь	н/д	10,1%	
27 Ноябрь 10:00	●	Цены на импорт в Германии, м/м	октябрь	н/д	0,3%	
27 Ноябрь 10:45	●	ВВП Франции, оконч. оценка, кв/кв	3й кв.	18,2%	18,2%	
27 Ноябрь 10:45	●	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	ноябрь	0,1%	0,1%	
27 Ноябрь 11:00	●	Розничные продажи в Испании, г/г	октябрь	н/д	-3,3%	
27 Ноябрь 12:00	●	Индекс потребительских цен в Италии	октябрь	100,0	102,0	
27 Ноябрь 13:00	●●	Индекс потребительских цен в еврозоне (оконч.)	ноябрь	-18,0	-18,0	
27 Ноябрь	●●●●●	Черная пятница (старт рождественских продаж в США)				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
26 ноября	РусГидро	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
2 декабря	АФК Система	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
2 декабря	Мосбиржа	Объем торгов по итогам ноября
3 декабря	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (12 руб./акция)
7 декабря	ТМК	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г (предв.)
8 декабря	ММК	День инвестора
10 декабря	Апроса	Результаты продаж за ноябрь
16 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (45 руб./акция)
16 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025276 руб./акция)
22 декабря	Норникель	Последний день торгов с дивидендами (623,35 руб./акция)
25 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (6,43 руб./акция)
12 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (2,391 руб./акция)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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 Руководитель Центра	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
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

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, Equities, 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 Юрий Карпинский Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
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.

