



Цифры дня

+28,2% г/г

... прибыль китайских предприятий по итогам октября - максимальное значение с января-февраля 2017г

902 млрд. руб.

... инвестпрограмма Газпрома на 2021 год.

- На утро пятницы умеренный рост наблюдается на азиатских площадках, в небольшом плюсе фьючерсы на американские индексы
- Несмотря на снижение цен на нефть, в начале сессии ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам, что приведет к боковому движению пары доллар/рубли в районе 75,7 рубля
- Учитывая откат нефтяных котировок и скорее нейтральные настроения на мировых рынках, в конце недели ждем от индекса МосБиржи консолидации вблизи текущих уровней. Актуальным диапазоном для индекса на ближайшие торговые сессии остается уровень 3100-3150 пунктов
- Котировки ОФЗ медленно сползают вниз на безыдейном рынке

Корпоративные и экономические события

- Инвестпрограмма Газпрома на 2021 г. - 902 млрд рублей - чуть меньше сокращенной инвестпрограммы 2020.
- Чистая прибыль РусГидро по МСФО выросла в 1,7 раза



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

К концу текущей недели оптимистичные настроения участников фондовых рынков несколько ослабли. Помимо слабой торговой активности в связи с выходным днем в США, инвесторы находятся в поисках новых новостных поводов для роста. Позитив на фоне сообщений о прорыве в разработке вакцины от Covid-19 уже заложен в ценах активов. Более того у некоторых экспертов появились сомнения насчет эффективности вакцины от Astra Zeneca. Необходимость проведения дополнительных исследований способна затянуть выход препарата на рынок. Осторожно инвесторы продолжают смотреть и на перспективы восстановления мировой экономики. В этом плане азиатские страны выглядят несколько лучше западных рынков, в основном за счет Китая. Так, прибыль китайских предприятий по итогам октября выросла на 28,2% г/г - максимальное значение с января-февраля 2017г (+10,1% в сентябре текущего года). Рост был достигнут за счет производства оборудования и электроники, а также автосектора.

В целом ключевые мировые индексы продолжают находиться вблизи максимумов и показывают лучший месяц по темпам роста. Дальнейшую динамику рынков в оставшейся части года может определить заседание ФРС 16 декабря. Пока же нейтральный сантимер будет сохраняться на фоне роста числа заболеваемости коронавирусом в Европе и США.

Что же касается настроений на мировых рынках на утро пятницы, то умеренный рост наблюдается на азиатских площадках, в небольшом плюсе фьючерсы на американские индексы. При этом сдерживающее влияние на сантимер может оказать откат от локальных максимумов нефтяных котировок. Сегодня стартует сезон рождественских распродаж, результаты которого могут оказать влияние на настроения инвесторов.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent тестировали 49 долл./барр., но выше не смогли пойти и немного скорректировались вниз, но все равно остаются на высоком уровне и могут завершить текущую неделю ростом. Ключевым событием следующей недели выступает саммит ОПЕК+ (пн-вт), от которого рынок ожидает согласование переноса на 1 кв. 2021 г. повышенных объемов сокращения добычи нефти (на 7,7 млн барр./день). Тем не менее, эйфория от успехов вакцин понемногу сходит на нет, внимание переключается на новости об очередных локдаунах. **До оглашения итогов саммита ждем, что нефть Brent останется в зоне 47-49 долл./барр.** Если стороны не заключат новую сделку, то на фоне все более тяжелой ситуации с коронавирусом аппетит к рисковому активам может заметно сократиться, что вызовет волну распродажи и в нефти. Brent в этом случае может откатиться обратно в 40-45 долл./барр., что более оправданно и фундаментально.

Российский валютный рынок

В четверг доллар и евро прибавили к рублю 0,2%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился умеренно негативный внешний фон.** Основным фактором давления выступит ситуация на рынке энергоносителей. При этом консолидация валют развивающихся стран у ровней вчерашнего закрытия не даст рублю дополнительных ориентиров для направленного движения. Несмотря на снижение цен на нефть, в начале сессии ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам, что приведет к боковому движению пары доллар/рубль в районе 75,7 рубля. **В дальнейшем, на некотором росте активности игроков на мировых рынках, давление на рубль может усилиться, в результате чего американская валюта попытается подняться в район 76 рублей.**

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи (+0,1%) вчера провел волатильную сессию, но смог продемонстрировать небольшой рост. В лидеры вышли акции Полюс (+3,1%), Мосбиржи (+2,9%), а также благодаря сильной отчетности бумаги РусГидро (+2,9%). Позицию в аутсайдерах второй день подряд заняли акции АФК Система (-3,6%). **Учитывая откат нефтяных котировок и скорее нейтральные настроения на мировых рынках, в конце недели ждем от индекса МосБиржи консолидации вблизи текущих уровней. Актуальным диапазоном для индекса на ближайшие торговые сессии остается уровень 3100-3150 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Котировки ОФЗ медленно сползают вниз на безыдейном рынке – в четверг доходность 10-летних ОФЗ прибавила еще 2 б.п. (5,83% годовых), 5-летних – 1 б.п. (5,20% годовых). Инфляционное давление нивелирует все ожидания по дальнейшему смягчению монетарной политики (реальная ключевая ставка стала отрицательной впервые с 2015 года на фоне ускорения инфляции до 4,3%-4,4% в ноябре).

Нерезиденты, являясь основной движущей силой для ОФЗ, остаются крайне пассивны - на 24 ноября, исходя из доли в 22,6%, с начала месяца могли купить бумаг на скромные 2 млрд. руб. Минфин при этом заявил, что несмотря на выполнение плана, не откажется от аукционов, что продолжит абсорбировать потенциальный спрос на классические ОФЗ.

При нейтральном диапазоне ключевой ставки 5,0%-6,0% **по-прежнему считаем справедливым уровень доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 5,5%-6,0% годовых**, в котором и продолжат торговаться бумаги в ближайшее время.

Корпоративные и экономические события

Инвестпрограмма Газпрома на 2021 г. - 902 млрд рублей - чуть меньше сокращенной инвестпрограммы 2020

Инвестиционная программа головной компании ПАО "Газпром" на 2021 год запланирована в 902,413 млрд рублей, что даже несколько меньше сокращенной инвестпрограммы 2020 года (922,489 млрд рублей после пересмотра и 1104,72 млрд рублей в первоначальной редакции). Программа заимствований запланирована на уровне 511,626 млрд рублей (в 2020 году - 501,287 млрд рублей после пересмотра).

НАШЕ МНЕНИЕ: Ранее Газпром пересматривал инвестпрограмму на текущий год и также сократил ее (на 30% относительно 2019 г.) в связи с оптимизацией инвестпроектов и тяжелой ситуацией на рынках из-за пандемии коронавируса. На 2021 год в рамках изменений запланированы капитальные вложения на уровне 864,062 млрд руб. (720,674 млрд рублей в 2020 году после пересмотра), расходы на приобретение внеоборотных активов - 20,764 млрд руб., объем долгосрочных финансовых вложений - 17,587 млрд руб. Тем не менее, мы не исключаем, что в случае значительного улучшения рыночной конъюнктуры в 2021 г. компания может снова пересмотреть инвестпрограмму в сторону увеличения.

Чистая прибыль РусГидро по МСФО выросла в 1,7 раза

Чистая прибыль РусГидро по МСФО за девять месяцев 2020 года выросла по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 1,7 раза и составила 60,471 миллиарда рублей, говорится в сообщении компании. Выручка компании выросла на 7% и составила 276,767 миллиарда рублей. Показатель EBITDA вырос на 29% — до 90,548 миллиарда рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: РусГидро представила финансовый отчет, который оказался на уровне ожиданий рынка. Рост выручки обусловлен увеличением выработки и продажи электроэнергии на фоне повышенной водности в большинстве водохранилищ ГЭС, а также увеличением продажи мощности за счет ввода в эксплуатацию Зарамагской ГЭС-1 и Верхнебалкарской МГЭС. В части расходов отметим снижение затрат на топливо в основном в ДГК в результате уменьшения отпуска электроэнергии и выбытия Приморской ГРЭС из периметра компании, и снижение расходов на услуги сторонних организаций и прочие расходы, что привело к умеренному росту операционных расходов, динамика которых (2,4% г/г) была ниже динамики выручки (8,2% г/г). В результате наблюдалось увеличение рентабельности по EBITDA и чистой прибыли на 5 п.п. и 7 п.п. – до 29% и 19% соответственно, а сами показатели достигли исторического рекорда. Дивидендная политика РусГидро предполагает выплату не менее 50% от прибыли по МСФО. При этом размер дивидендов не должен быть ниже среднего уровня за последние 3 года. Ожидаемая дивидендная доходность составляет 6,5%. Наша целевая цена для акций РусГидро составляет 0,72 руб./акция. Мы рекомендуем держать акции РусГидро.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 139	0,1%	2,9%	13,6%
Индекс РТС	1 307	0,4%	3,8%	15,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 302	0,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	129 890	-0,3%		
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%	7,3%
Европа				
EUROtop100	2 854	-0,2%	1,3%	12,3%
Euronext 100	1 095	0,1%	1,7%	14,8%
FTSE 100 (Великобритания)	6 363	-0,4%	0,5%	11,1%
DAX (Германия)	13 287	0,0%	1,5%	10,1%
CAC 40 (Франция)	5 567	-0,1%	1,7%	17,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 618	0,3%	3,8%	18,0%
Taiex (Тайвань)*	13 867	0,2%	1,1%	13,5%
Kospi (Корея)*	2 632	0,2%	3,1%	8,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 924	0,3%	2,3%	7,1%
Бovespa (Бразилия)	110 227	0,1%	3,3%	10,7%
Hang Seng (Китай)*	26 794	-0,1%	21,3%	8,0%
Shanghai Composite (Китай)*	3 377	0,2%	0,0%	3,8%
BSE Sensex (Индия)*	44 142	-0,3%	0,6%	8,9%
MSCI				
MSCI World	2 590	0,0%	2,0%	8,8%
MSCI Emerging Markets	1 230	0,9%	1,7%	8,4%
MSCI Eastern Europe	232	0,5%	2,3%	11,0%
MSCI Russia	625	0,4%	3,8%	16,7%
Товарные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	45,5	1,8%	8,8%	14,7%
Нефть Brent spot, \$/барр.	47,1	-0,2%	6,2%	17,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	44,9	-1,9%	7,5%	13,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	47,7	-0,2%	6,1%	15,8%
Медь (LME) spot, \$/т	7387	1,4%	4,4%	9,3%
Никель (LME) spot, \$/т	16225	1,3%	2,7%	3,8%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1959	0,4%	-1,1%	8,0%
Золото spot, \$/унц*	1810	-0,3%	-3,3%	-5,1%
Серебро spot, \$/унц*	23,3	-0,7%	-3,8%	-4,6%

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	9 483	1,4	0,7	6,3
Нефть и газ	7 347	-1,1	2,8	18,9
Эл/энергетика	2 227	1,4	1,7	6,0
Телекоммуникации	2 230	0,6	-0,4	0,3
Банки	8 242	0,3	3,1	11,8
Валютные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	91,90	-0,1	-0,4	-1,1
Евро*	1,193	0,1	0,6	1,1
Фунт*	1,337	0,1	0,7	2,5
Швейц. франк*	0,906	0,2	0,6	0,3
Йена*	103,9	0,3	-0,1	0,5
Канадский доллар*	1,301	0,1	0,7	1,4
Австралийский доллар*	0,738	0,2	1,1	3,5
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	75,70	-0,2	0,5	1,0
EUR RUB	90,31	-0,1	0,1	0,9
Бивалютная корзина	82,28	-0,1	0,4	1,5

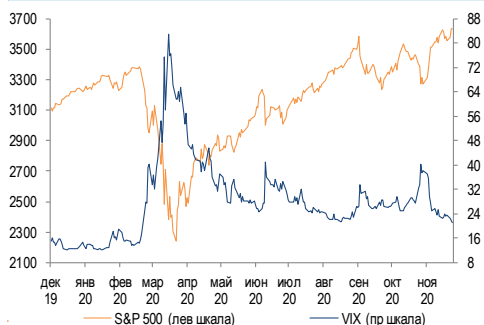
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,074	-0,5	1,0	-1,5
US Treasuries 2 yr	0,152	-0,6	-0,5	0,7
US Treasuries 10 yr	0,850	-3,1	2,6	8,3
US Treasuries 30 yr	1,590	-3,4	7,1	3,7
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,080	-0,2	-0,2	-0,1
LIBOR 1M	0,146	-0,5	-0,1	-1,1
LIBOR 3M	0,233	2,7	0,9	1,7
EURIBOR overnight	-0,591	-0,2	-0,1	-0,8
EURIBOR 1M	-0,533	0,9	1,3	0,6
EURIBOR 3M	-0,526	-0,3	0,1	-1,4
MOSPRIME overnight	4,410	-1,0	2,0	-10,0
MOSPRIME 3M	4,900	17,0	17,0	25,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	0,0	-4,1	-7,7
CDS High Yield (USA)	310	0,0	-29,6	-79,8
CDS EM	167	0,0	-2,1	-40,9
CDS Russia	80	0,0	-1,4	-16,7
Итоги торгов ADR/GDR				
Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд	
Нефтянка				
Газпром	4,9	-1,0	0,1	-0,7%
Роснефть	6,3	-2,3	0,2	-0,2%
Лукойл	71,0	-2,4	4,9	0,1%
Сургутнефтегаз	4,9	-1,6	0,1	-1,0%
Газпром нефть	22,0	-1,8	0,8	1,2%
НОВАТЭК	167	-1,3	1,9	-0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	28,4	0,6	5,7	0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	14,9	0,1	0,7	-0,8%
НЛМК	25,7	0,3	0,9	-0,4%
ММК	7,3	0,0	0,2	-0,9%
Мечел ао	1,5	0,0	-0,1	48,3%
Банки				
Сбербанк	13,6	0,5	0,7	3,4%
ВТБ ао	0,9	1,1	0,0	-2,1%
Прочие отрасли				
МТС	8,3	2,5	0,0	0,6%
Магнит ао	14,9	1,9	0,0	13,7%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

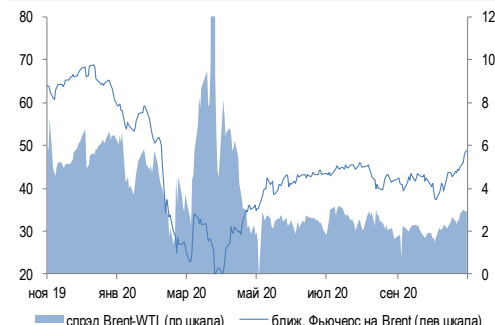
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



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 мер, риски меньшей активности потребителей в ближайшие квартал-два и затягивания стимулов заставляют нас опасаться усиления коррекционных настроений.

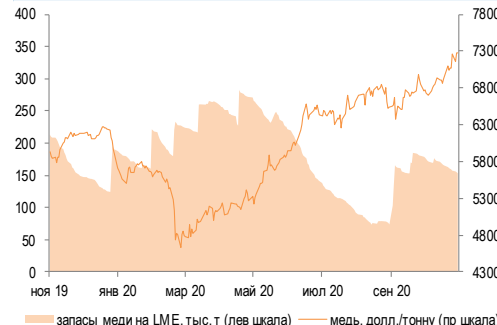
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent уверенно идет к максимумам марта 2020 г. на новостях об успехе очередной вакцины от коронавируса и планов ОПЕК+ продлить повышенные квоты на сокращение добычи на 3-6 месяцев 2021 г. В плюс играет и политическая стабильность в США после начала процедуры передачи власти Д.Байдено и его планов назначить Дж.Иеллен на пост министра финансов. Риски движения выше оцениваем как высокие при сохранении позитивных настроений на рынках.

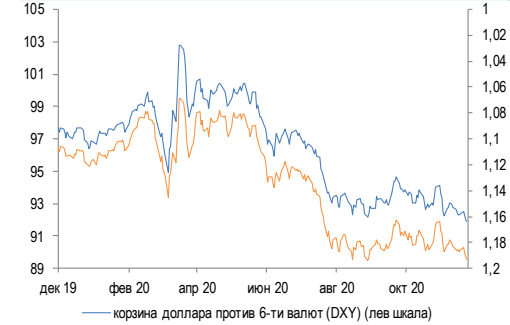
Цены и запасы меди на LME



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.

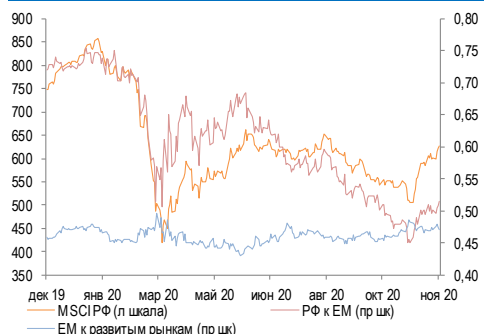
Динамика отдельных валютных пар



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.

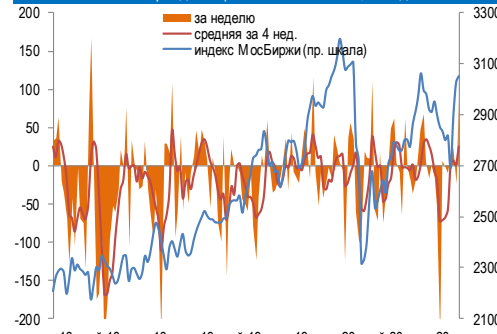
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

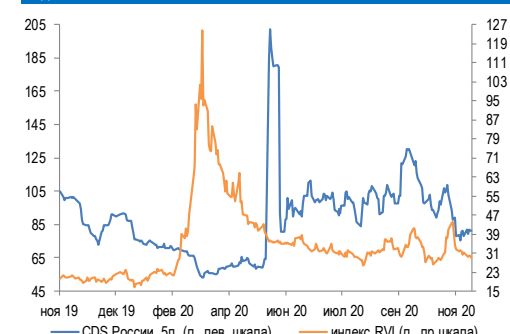
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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

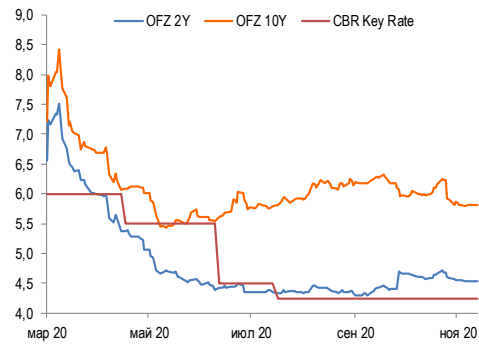


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

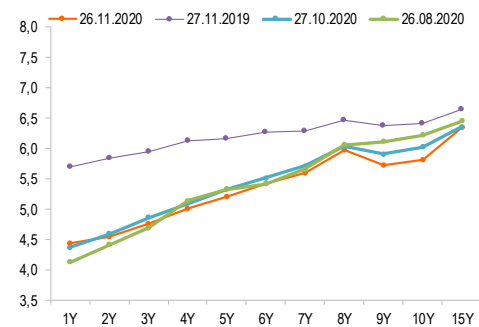
Доходность ОФЗ, %



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.

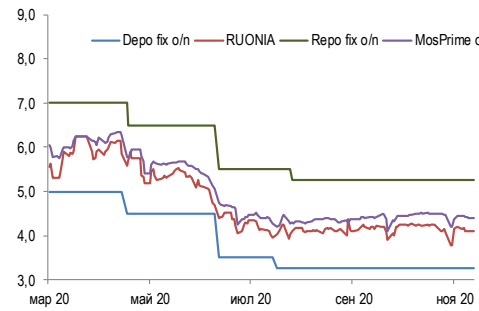
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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 политике ЦБ. На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флуутерах.

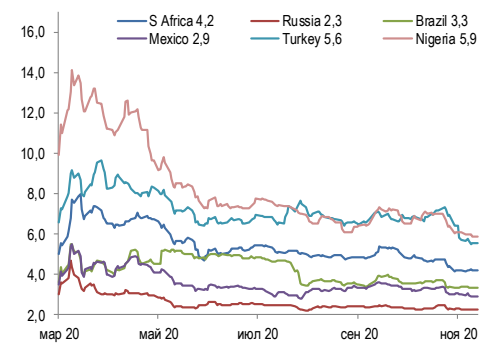
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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 ЗБР 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.

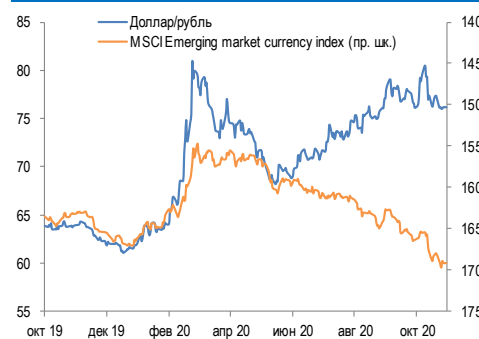
Рубль и цены на нефть марки Brent



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 слабеющего 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.

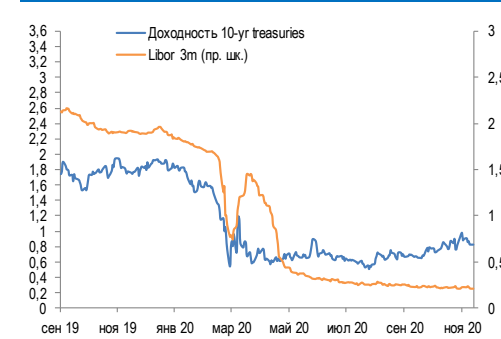
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США остаются под определенным давлением, отражая неуверенность рынка в дальнейшем оживлении экономики и придавность 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	585,3	3 139	18%	1,5	6,5	12,1	0,4	-	-	24%	9%	-	17	90 524	0,1	2,9	4,2	3,0
Индекс РТС	-	1 307	-	1,5	6,5	12,2	0,4	-	-	24%	9%	-	27	-	0,4	3,8	3,3	-15,6
Нефть и газ																		
Газпром	58,0	185,5	19%	1,1	4,3	5,5	0,2	1%	-6%	25%	11%	1,1	22	8 521	-1,3	0,9	0,5	-27,6
Новатэк	50,2	1 251,0	7%	4,6	13,1	15,2	1,8	3%	-25%	35%	29%	1,2	30	910	-1,3	0,3	12,7	-0,9
Роснефть	65,1	464,8	5%	1,2	5,2	9,0	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	27	2 785	-1,8	2,9	19,3	3,3
Лукойл	48,0	5 243	16%	0,6	3,9	9,4	0,7	-10%	-16%	14%	6%	1,2	29	9 677	-2,8	6,7	1,3	-15,0
Газпром нефть	20,2	322,5	0%	1,0	4,6	6,9	0,5	n/a	n/a	21%	10%	1,2	20	566	-0,9	2,5	0,8	-23,2
Сургутнефтегаз, ао	17,4	37,0	12%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	1,4	27	876	-1,4	0,6	-2,2	-26,8
Сургутнефтегаз, ап	4,0	39,7	29%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	0,6	15	844	0,5	2,6	3,9	5,2
Татнефть, ао	15,1	524,9	20%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,4	35	2 613	-2,3	3,6	-6,5	-30,9
Татнефть, ап	1,0	494,1	9%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,3	30	628	-1,7	3,0	-9,1	-32,7
Башнефть, ао	3,3	1 710	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	10%	0,9	18	9	0,0	0,3	-1,9	-11,4
Башнефть, ап	0,5	1 254	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	n/a	0,9	16	80	0,2	0,9	-7,0	-27,2
Всего по сектору	282,8		13%	1,2	4,4	6,9	0,7	-3%	-1%	24%	14%	1,1	24,4	2 501	-1,2	2,2	1,1	-17,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	71,3	250,1	13%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	1,0	29	19 952	-0,7	4,1	10,6	-1,8
Сбербанк, ап	3,0	227,9	10%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	0,9	24	1 329	-0,9	3,2	5,2	-0,2
ВТБ	6,3	0,0370	20%	-	-	3,6	0,6	-	-	-	9%	1,1	27	2 650	0,5	2,5	2,5	-19,4
БСП	0,4	54,8	4%	-	-	3,7	0,4	-	-	-	9%	0,8	21	128	3,5	8,2	22,6	-2,8
МосБиржа	4,4	146,9	9%	-	-	13,3	2,57	-	-	-	17%	0,7	27	2 524	2,9	5,7	3,7	36,3
АФК Система	3,8	30,1	-10%	1,9	5,4	-	3,9	2%	-	35%	n/a	1,2	38	3 689	-3,6	-7,0	41,8	97,6
Всего по сектору	89,3		8%	1,9	5,4	6,6	1,6	2%	-	35%	14%	0,9	27,7	30 272	0,3	2,8	14,4	18,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	45,1	21 570	23%	3,2	5,1	6,7	10,0	6%	5%	62%	41%	0,9	22	4 384	0,5	4,4	9,7	12,9
РусАл	7,3	37	37%	1,4	12,7	5,0	1,1	9%	7%	11%	15%	1,0	27	432	-0,5	1,4	15,3	18,5
АК Алроса	8,5	87,4	12%	2,9	6,8	9,9	2,1	4%	7%	43%	26%	1,0	31	1 514	-0,4	-2,4	29,6	3,6
НЛМК	15,6	197,1	1%	1,6	6,1	9,2	2,5	4%	7%	26%	15%	0,8	24	1 031	1,4	3,2	24,1	37,2
ММК	6,3	42,7	24%	0,9	3,5	6,5	1,1	1%	0%	25%	13%	0,9	25	856	0,4	1,4	9,9	1,7
Северсталь	12,7	1 147,2	11%	1,8	5,3	7,7	3,5	2%	-4%	35%	20%	0,7	20	1 363	1,7	3,8	20,5	22,4
ТМК	1,0	70,0	-13%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	7%	13%	3%	1,1	25	42	1,0	11,4	18,9	20,7
Полюс Золото	27,0	15 020	33%	5,1	6,9	9,3	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	42	4 152	3,1	-3,0	-17,3	111,4
Полиметалл	10,2	1 630,3	41%	3,8	6,0	7,8	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	43	2 303	2,7	-3,8	-16,1	70,0
Всего по сектору	133,6		19%	2,4	6,5	7,8	3,6	6%	8%	39%	25%	0,8	28,9	16 077	1,1	1,8	10,5	33,2
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 104	-7%	2,5	7,6	10,8	2,5	9%	9%	33%	17%	0,2	14	9	0,1	-1,2	2,6	27,4
ФосАгро	5,2	3 049	7%	2,0	6,2	8,6	2,6	0%	-2%	32%	17%	0,6	18	187	0,0	-0,9	10,4	26,6
Всего по сектору	8,5		0%	2,2	6,9	9,7	2,5	5%	3%	32%	17%	0,4	16,2	195	0,0	-1,1	6,5	27,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	94,9	15%	1,5	4,0	8,9	1,2	18%	24%	36%	7%	0,8	18	142	-0,2	-0,3	-2,2	21,0
МТС	8,4	318,8	22%	2,1	4,8	9,1	14,3	-1%	4%	44%	14%	0,8	16	864	-0,1	-0,2	-8,4	3,8
Всего по сектору	12,5		18%	1,8	4,4	9,0	7,8	9%	14%	40%	10%	0,8	17	1 006	-0,1	-0,3	-5,3	12,4

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	0,902	18%	1,1	6,8	22,5	0,7	-6%	47%	16%	3%	0,8	13	38	0,1	0,1	-2,2	-2,2
Юнипро	2,3	2,765	5%	2,1	6,3	10,5	1,2	2%	3%	34%	20%	0,7	15	131	0,4	0,4	2,0	-0,5
ОГК-2	1,0	0,717	14%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	24	64	0,8	-1,4	-4,4	27,3
ТГК-1	0,6	0,011	24%	0,6	2,6	6,0	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,2	22	19	0,5	-0,5	-6,8	-15,4
РусГидро	4,5	0,776	10%	1,0	3,5	5,2	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	23	1 284	2,8	2,9	4,2	39,7
Интер РАО ЕЭС	7,2	5,225	38%	0,3	2,3	6,1	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	26	1 420	1,4	0,3	-1,2	3,6
Россети, ао	4,5	1,730	-25%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	29	267	1,2	3,3	14,3	25,0
Россети, ап	0,1	2,120	-32%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	26	7	0,0	1,3	2,8	30,1
ФСК ЕЭС	3,4	0,202	14%	1,6	3,1	3,3	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	20	235	1,2	2,4	0,9	0,7
Мосэнерго	1,1	2,047	6%	0,3	1,8	7,2	0,2	0%	-1%	17%	6%	1,0	15	14	-0,6	-2,3	-2,0	-9,4
Всего по сектору	25,1		7%	0,9	3,4	7,2	0,5	-1%	6%	26%	12%	1,0	21,2	3479,5	0,8	0,6	0,7	9,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	71,2	-5%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,1	35	2 408	-0,3	3,9	-14,0	-31,2
Транснефть, ап	2,9	143 450	42%	0,6	1,4	1,3	0,1	2%	7%	46%	16%	0,7	20	206	0,2	1,7	1,4	-18,8
Всего по сектору	5,2		18%	0,9	2,8	2,9	19,5	3%	15%	36%	9%	0,9	27,4	2614,0	-0,1	2,8	-6,3	-25,0
Потребительский сектор																		
Х5	9,8	2 727	23%	0,7	6,2	15,9	5,1	11%	41%	11%	2%	0,8	28	2 316	3,6	0,3	-1,7	27,8
Магнит	6,7	4 972	14%	0,7	5,7	13,9	2,2	-2%	49%	12%	2%	0,9	25	1 529	1,6	-0,8	5,2	45,2
М.Видео	1,7	700,1	-	0,6	8,5	9,7	3,3	3%	6%	7%	3%	0,6	35	147	0,8	-2,3	22,2	35,0
Детский мир	1,2	126,1	19%	1,0	6,3	9,8	neg.	1%	6%	15%	6%	0,8	22	459	0,9	2,4	0,8	26,1
Всего по сектору	19,4		19%	0,7	6,7	12,3	3,5	3%	26%	11%	3%	0,8	27	4451	1,7	-0,1	6,6	33,5
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	916,8	14%	1,0	5,1	7,5	0,9	6%	1%	20%	10%	1,0	25	40	0,8	-1,2	18,4	20,0
ПИК	5,2	593,6	10%	1,3	6,4	7,1	2,9	13%	2%	20%	14%	0,5	22	37	-0,2	-0,6	19,7	48,3
Всего по сектору	6,4		12%	1,2	5,7	7,3	1,9	10%	2%	20%	12%	0,7	23	77	0,3	-0,9	19,0	34,1
Прочие сектора																		
Яндекс	23,1	4 985	4%	7,2	33,3	69,0	6,0	20%	11%	21%	11%	0,7	38	3 090	0,8	5,1	2,9	84,8
QIWI	1,0	1 148	-	1,3	2,7	8,4	2,1	27%	28%	49%	33%	1,0	34	132	2,8	-1,1	-15,1	-3,1
Всего по сектору	25,5		4%	2,8	12,0	25,8	2,7	16%	13%	23%	15%	0,9	31,2	3 284	1,0	0,6	-1,1	36,4

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
26 Ноябрь 10:00	•	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	декабрь	-4,9	-3,1	-6,7
26 Ноябрь 10:45	•	Индекс потребительского доверия во Франции	ноябрь	92,0	94,0	90,0
26 Ноябрь	•••	Выходной в США - День благодарения				
27 Ноябрь 4:30	•	Прибыль пром. предприятий в КНР, т/г	октябрь	н/д	10,1%	28,2%
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, т/г	октябрь	н/д	-3,3%	
27 Ноябрь 12:00	•	Индекс потребительского доверия в Италии	октябрь	100,0	102,0	
27 Ноябрь 13:00	••	Индекс потребительского доверия в еврозоне (оконч.)	ноябрь	-18,0	-18,0	
27 Ноябрь	•••••	Черная пятница (старт рождественских продаж в США)				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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
10 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, ПСБ 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, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Структурные продукты, ДСМ	
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.

