



Цифры дня

307 тыс.

... число новых рабочих мест в частном секторе США

57,8 пунктов

... составил индекс PMI в секторе услуг Китая от Caixin

- По состоянию на утро настроения на мировых рынках мы оцениваем как слабо негативные, опасаемся их ухудшения к концу дня
- Несмотря на снижение цен на нефть, в начале дня ожидаем стабилизации рубля по отношению к основным мировым валютам, в результате чего пара доллар/рубль удержит позиции чуть выше 75 рублей
- Сегодня в первой половине дня ждем от индекса МосБиржи слабых попыток продвинуться к отметке 3200 пунктов, однако видим риск ухудшения настроений в течение торговой сессии
- Минфин РФ в среду разместил ОФЗ лишь на 18,5 млрд. руб. Инвесторы предъявляют слабый спрос на ОФЗ с фиксированным купоном на фоне ускорения инфляции

Корпоративные и экономические события

- Чистая прибыль Транснефти по МСФО в 3 кв. осталась на уровне 38 млрд руб., за 9 мес. снизилась на 24%, до 110 млрд руб.



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

Тенденция к росту мировых фондовых рынков вчера ослабла – рынки учли позитивные новости по вакцинации и данных по деловой активности в промышленности и перешли в режим ожидания новых триггеров. По итогам среды европейские индексы показали слабовыраженную динамику, американские индексы также перешли к проторговке достигнутых накануне уровней, хотя к закрытию торгов индекс S&P 500 и смог прибавить 0,2%, обновив исторический максимум. Динамика ключевых секторов на развитых рынках также была разнонаправленной. С одной стороны, спрос на циклические сектора сохранился – в лидерах роста и в Европе, и в США оказались акции сырьевых секторов и финансовых учреждений. С другой, инвесторы предпочли вернуться к фиксации прибыли по акциям hi-tech и потребсектора на фоне опасений относительно устойчивости потребителя, поддержанных данными ADP о не столь мощном восстановлении рынка труда в США в ноябре (307 тыс. новых рабочих мест в частном секторе против 410 тыс., ожидавшихся по консенсусу Рейтер) и настораживающей тональности «Бежевой Книжки». Региональный отчет ФРС показал, что в четырех из 12 округов наблюдается незначительный рост экономической активности, темпы увеличения занятости – низкие, причем оптимизм компаний ослабляется в условиях пандемии, угрожая ухудшением ситуации на рынке труда зимой. Поддержку рынкам оказали заявления лидера демократов в Палате Представителей о том, что пакет стимулов наконец-то будет согласован, причем в «ближайшие дни».

По состоянию на утро настроения на мировых рынках мы оцениваем как слабо негативные. Хотя азиатские рынки преимущественно умеренно растут, китайский Shanghai Composite и фьючерсы на американские индексы находятся под небольшим давлением, умеренные потери несут и цены на нефть и промышленные металлы. Сегодня в центре внимания данные по деловой активности в секторе услуг Европы и США, а также недельные цифры по пособиям по безработице в Америке – рост последних, способный заставить участников рынков более осторожно смотреть на ближайшие перспективы американской экономики, может привести к некоторому ухудшению настроений на глобальных рынках.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent в среду росли на новостях об одобрении вакцины Pfizer в Англии и планах США получить ее уже к 15 декабря для 170 тыс. человек. Статистика от Минэнерго США показала снижение в запасах сырой нефти на 0,7 млн барр., а запасы бензинов и дистиллятов наоборот – сильно выросли, на 3,5 и 3,2 млн барр. соответственно, подтверждая картину слабого спроса. Сегодня в фокусе саммит ОПЕК+. Мы не ожидаем, что стороны согласуют повышенные квоты на 1 кв.2021 г. ввиду большого количества разногласий внутри альянса и более высокого уровня цен на нефть, чем в апреле, когда принимали предыдущее решение. Острой необходимости в дополнительном сокращении добычи нет. Ждем в таком случае негативной реакции нефти Brent – отката к 45 долл./барр. и ниже. **До итогов саммита февральский контракт будет консолидироваться в зоне 47-48 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В среду доллар к рублю потерял 1%, евро снизился на 0,7%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился умеренно негативный внешний фон.** Фактором, способствующим продажам, выступает ситуация на рынке энергоносителей. При этом консолидация валют развивающихся стран у уровней закрытия среды не даст дополнительных ориентиров для направленного движения в рубле. Несмотря на снижение цен на нефть, в начале дня ожидаем стабилизации рубля по отношению к основным мировым валютам, в результате чего пара доллар/рубль удержит позиции чуть выше 75 рублей. В дальнейшем, в случае отката цен на нефть на фоне решения саммита ОПЕК+, продажи в рубле могут усилиться, что приведет к коррекционному росту американской валюты. **В этом случае к концу сессии она может отыграть часть потерь предыдущих дней и вернуться в район 75,5-76 рублей.** Также данной динамике может поспособствовать желание части игроков зафиксировать прибыль по спекулятивным коротким позициям в долларе.

Российский рынок акций

В среду российский фондовый рынок, после невнятного старта торгов, смог перейти к уверенному росту, ведомый спросом на «голубые фишки»: индекс МосБиржи прибавил еще 1,3%, вплотную приблизившись к зоне исторических максимумов 3200-3225 пунктов. **Сегодня в первой половине дня ждем от индекса МосБиржи слабых попыток продвинуться к отметке 3200 пунктов, однако видим риск ухудшения настроений** в течение торговой сессии. Из внутренних корпоративных новостей отметим публикацию АФК Системой финотчетности по МСФО за 3 квартал. Также обращаем внимание, что сегодня последний день с учетом дивидендов торгуются акции ТМК.

Российский рынок облигаций

Кривая доходности ОФЗ в среду сместилась вверх на 1 б.п. Умеренное давление на рынок оказывает неопределенность относительно сделки ОПЕК+, а также рост доходности гособлигаций развитых стран на 5-10 б.п. Инвесторы закладывают в цены возможное ужесточение монетарной политики мировыми Центробанками по мере восстановления экономики. Инфляция в РФ в ноябре превысила таргет ЦБ РФ, что также ограничивает интерес к ОФЗ с фиксированным купоном.

Аукционы Минфина РФ вчера прошли при слабом спросе. Ведомство ограничилось премией к вторичному рынку в 2 б.п., что обусловило скромный объем размещения. Минфин продал 5-летние ОФЗ 26234 на 9,5 млрд руб. при спросе 20,5 млрд руб. Размещение ОФЗ 26235 с погашением в марте 2031 г. прошло на 9 млрд руб. (спрос 14,1 млрд руб.).

Сегодня проведут сбор заявок на новые облигации Московская область, ВЭБ.РФ, Роснано. Новые 3-летние облигации ВЭБ.РФ считаем интересными при наличии премии к ОФЗ от 100 б.п., Роснано – от 150 б.п.

Корпоративные и экономические события

Чистая прибыль Транснефти по МСФО в 3 кв. осталась на уровне 38 млрд руб., за 9 мес. снизилась на 24%, до 110 млрд руб.

Чистая прибыль Транснефти по МСФО в 3 квартале осталась на уровне аналогичного периода прошлого года и составила 38 млрд руб., следует из отчета компании. Относительно второго квартала 2020 года показатель вырос на 23 млрд руб. или в 2,5 раза. По итогам девяти месяцев прибыль снизилась на 24% год к году, до 110 млрд руб. Выручка в отчетном квартале снизилась на 18% год к году, до 225 млрд руб., за девять месяцев падение составило 10%, до 716 млрд руб. Показатель EBITDA в июле-сентябре составил 93 млрд, что на 28% ниже аналогичного периода прошлого года, за девять месяцев - 342 млрд руб. (-9%). Свободный денежный поток в третьем квартале увеличился в 2,5 раза год к году до 37 млрд руб., за девять месяцев он составил 107 млрд руб. (рост в 2,3 раза). Общий долг на 30 сентября 2020 года составил 646 млрд руб., что на 1% выше соответствующего показателя на 31 декабря 2019-го.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты компании были ожидаемы и совпали с консенсусом. Более низкая динамика выручки Транснефти за отчетный период обусловлена падением доходов от транспортировки нефти и нефтепродуктов на 32 млрд руб., выручки от реализации стивидорных, дополнительных услуг порта и услуг флота на 3 млрд руб. Все это обусловлено влиянием сделки в рамках ОПЕК+. Этот фактор также будет давить на финрезультаты и в 4 кв. 2020 г., по нашим оценкам. Менее выраженное снижение прибыли, чем EBITDA, в годовом соотношении обусловлено тем, что в 3 кв. 2019 компания создала резерв под убытки, связанные с остановкой прокачки по трубопроводу Дружба из-за загрязнения. В целом мы считаем отчетность компании нейтральной.

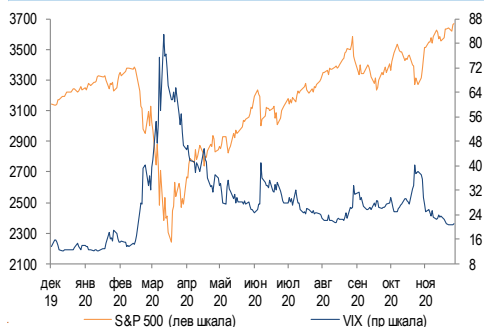
Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 190	1,3%	1,6%	14,5%
Индекс РТС	1 335	1,9%	2,6%	20,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 311	1,9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	133 450	0,3%		
США				
S&P 500	3 669	0,2%	0,9%	8,9%
Dow Jones (DJIA)	29 884	0,2%	-0,5%	8,7%
Dow Jones Transportation	12 547	0,4%	-1,3%	8,5%
Nasdaq Composite	12 349	0,0%	2,6%	10,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 664	-0,1%	1,0%	9,0%
Европа				
EUROtop100	2 855	0,2%	-0,1%	10,9%
Euronext 100	1 100	-0,1%	0,5%	13,8%
FTSE 100 (Великобритания)	6 463	1,2%	1,1%	11,7%
DAX (Германия)	13 313	-0,5%	0,2%	10,1%
CAC 40 (Франция)	5 583	0,0%	0,2%	16,2%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 828	0,1%	1,1%	16,3%
Taiex (Тайвань)*	13 977	-0,1%	0,9%	15,1%
Kospi (Корея)*	2 692	0,6%	2,5%	10,4%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	58 282	1,3%	0,6%	9,6%
Bovespa (Бразилия)	111 879	0,4%	1,6%	16,6%
Hang Seng (Китай)*	26 682	0,6%	20,8%	7,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 433	-0,5%	1,9%	4,9%
BSE Sensex (Индия)*	44 680	0,1%	1,9%	11,0%
MSCI				
MSCI World	2 614	0,2%	0,9%	10,3%
MSCI Emerging Markets	1 229	0,4%	-0,1%	9,6%
MSCI Eastern Europe	232	0,6%	0,1%	12,8%
MSCI Russia	637	2,0%	1,9%	21,2%
Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	45,3	1,6%	-0,5%	23,0%
Нефть Brent spot, \$/барр.	47,5	0,3%	0,8%	21,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	45,1	-0,4%	-1,4%	19,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	48,1	-0,3%	0,6%	21,1%
Медь (LME) spot, \$/т	7667	-0,3%	5,3%	13,5%
Никель (LME) spot, \$/т	15947	-1,7%	-0,4%	5,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2043	-0,6%	4,7%	9,4%
Золото spot, \$/унц*	1833	0,1%	1,0%	-4,0%
Серебро spot, \$/унц*	24,0	-0,4%	2,5%	-0,9%
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	284,3	3,1	-3,2	27,4
S&P Oil&Gas	225,6	2,3	-7,9	33,9
S&P Oil Exploration	537,7	4,7	-0,7	35,9
S&P Oil Refining	443,8	-1,4	-0,7	6,5
S&P Materials	163,3	0,5	2,7	4,0
S&P Metals&Mining	749,1	0,2	-1,4	10,0
S&P Capital Goods	740,9	0,1	-1,2	9,3
S&P Industrials	133,8	-0,5	0,0	20,2
S&P Automobiles	100,5	-0,3	-0,7	22,3
S&P Utilities	322,2	0,7	-1,0	-2,0
S&P Financial	474,7	1,1	0,3	15,0
S&P Banks	302,4	1,7	0,0	18,3
S&P Telecoms	221,8	1,0	2,8	11,1
S&P Info Technologies	2 193,9	-0,2	2,4	10,2
S&P Retailing	3 506	-0,7	0,3	4,8
S&P Consumer Staples	687,2	-0,7	0,1	4,1
S&P Consumer Discretionary	1 275,0	-0,7	-0,1	6,3
S&P Real Estate	226,1	-1,1	-0,9	2,6
S&P Homebuilding	1 294,2	-3,1	-7,4	-3,1
S&P Chemicals	729,6	-1,8	-1,1	8,1
S&P Pharmaceuticals	762,8	0,7	3,3	7,9
S&P Health Care	1 296,9	0,8	2,9	6,0
Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	9 790	2,0	4,7	8,2
Нефть и газ	7 208	1,5	-3,0	15,7
Эл/энергетика	2 237	0,2	1,9	6,1
Телекоммуникации	2 260	-0,2	2,0	2,0
Банки	8 700	1,6	6,0	19,1
Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,99	-0,1	-1,1	-2,7
Евро*	1,212	0,0	1,7	3,4
Фунт*	1,339	0,2	0,2	2,5
Швейц. франк*	0,894	0,1	1,5	2,1
Йена*	104,5	0,0	-0,2	0,0
Канадский доллар*	1,293	-0,1	0,7	1,7
Австралийский доллар*	0,741	0,0	0,7	3,5
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,08	1,0	0,6	7,3
EURRUB	90,97	0,0	-0,9	2,0
Бивалютная корзина	82,23	0,0	0,0	3,6
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,071	-0,5	-0,8	-1,8
US Treasuries 2 yr	0,160	-0,6	0,2	-0,6
US Treasuries 10 yr	0,939	1,3	5,8	4,0
US Treasuries 30 yr	1,691	2,3	6,7	1,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,081	0,0	0,0	-0,1
LIBOR 1M	0,148	-0,7	0,5	0,7
LIBOR 3M	0,232	0,7	0,0	1,6
EURIBOR overnight	-0,586	0,4	0,3	-0,8
EURIBOR 1M	-0,548	-0,2	-1,1	0,0
EURIBOR 3M	-0,526	0,2	-0,3	-0,3
MOSPRIME overnight	4,420	-1,0	-1,0	-8,0
MOSPRIME 3M	4,960	1,0	3,0	26,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	50	0,2	-2,1	-9,8
CDS High Yield (USA)	300	-3,7	-10,3	-100,7
CDS EM	162	-0,8	-5,4	-50,4
CDS Russia	78	0,0	-2,2	-25,2
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,8	2,6	0,0	-1,1%
Роснефть	5,9	1,6	-0,3	-0,2%
Лукойл	66,5	3,6	-2,2	0,0%
Сургутнефтегаз	4,6	2,5	-0,2	-1,3%
Газпром нефть	21,5	1,4	-0,2	0,9%
НОВАТЭК	161	1,7	-3,7	0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	28,9	5,5	7,1	-0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	15,1	0,4	0,6	0,1%
НЛМК	25,7	1,1	1,1	3,1%
ММК	7,4	0,4	0,5	-1,2%
Мечел ао	1,5	0,2	0,2	53,7%
Банки				
Сбербанк	14,1	1,9	0,8	1,9%
ВТБ ао	1,0	1,4	0,0	-3,2%
Прочие отрасли				
МТС	8,5	0,0	0,2	-0,6%
Магнит ао	15,2	1,1	0,4	13,3%

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

Рынки в графиках

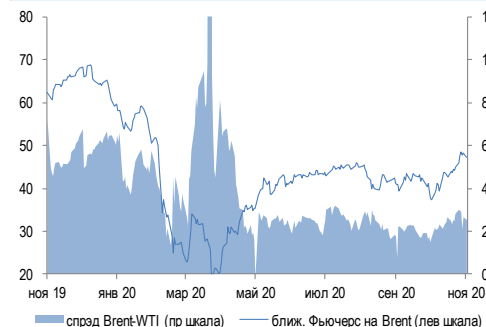
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 по-прежнему реагирует на новости по прогрессу в разработке вакцины и «заложился» на тренд на улучшение ситуации в экономике в будущем, что пока позволяет обновлять 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.

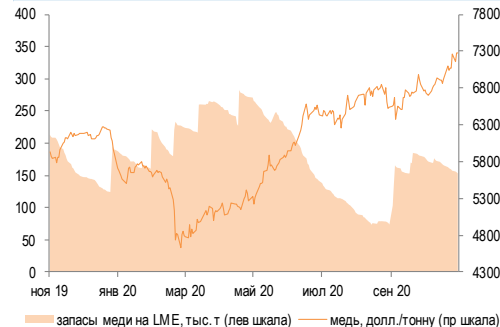
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent находится в ожидании саммита ОПЕК+ и планов продлить повышенные квоты на сокращение добычи на 3-6 месяцев 2021 г. Эйфория от вакцин постепенно отходит на второй план, уступая место неопределенности в связи с ухудшением ситуации с коронавирусом в мире. При отсутствии решения на саммите ждем возврата нефти ниже, к уровням 40-45 долл./барр.

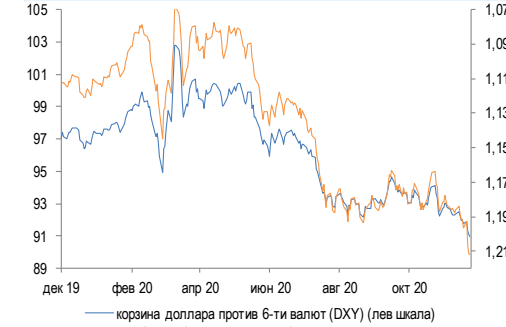
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Благодаря высокому спросу со стороны Китая на фоне восстановления экономики цены на медь и алюминий вышли на уровни 2018 года. В 2021 году стоит ожидать сохранения высокого спроса на металлы благодаря улучшению экономических условий. Среди цветных металлов медь имеет сильные фундаментальные факторы, что позволит ей достичь 8000 долл./т. Тенденция к росту мирового производства сохраняется на рынке алюминия, что должно увеличить существующий профицит и может негативно сказаться на ценах.

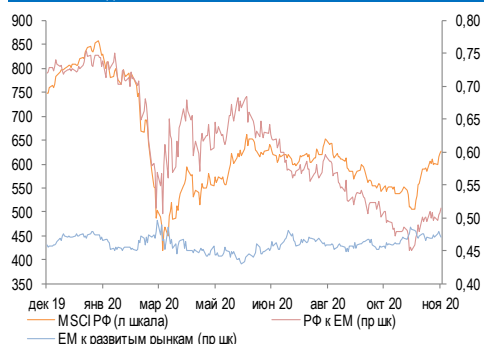
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD смогла преодолеть отметку 1,20. Уверенность рынков в скором запуске стимулов в США, начале применения вакцины от Covid-19 позволяет нам рассчитывать на закрепление пары в зоне 1,20-1,25 в конце года, с постепенным движением к его середине.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ сохраняет динамику лучше MSCI EM. MSCI EM смотрится перспективнее MSCI World, ввиду большей доли циклических секторов, чем на развитых рынках.

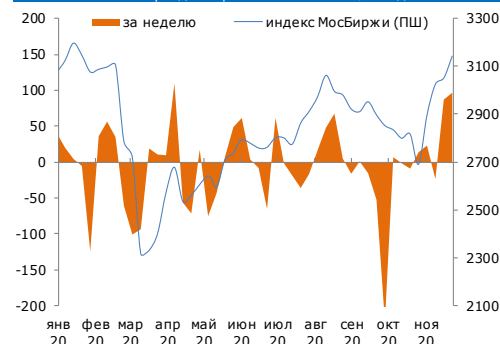
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

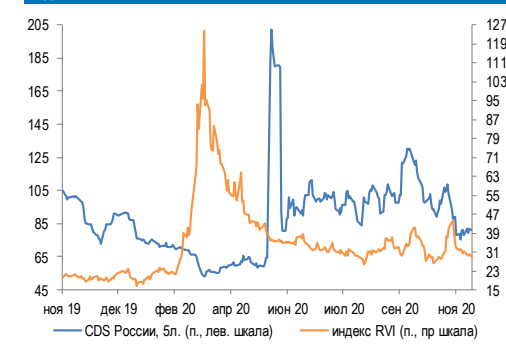
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 27 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 96 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

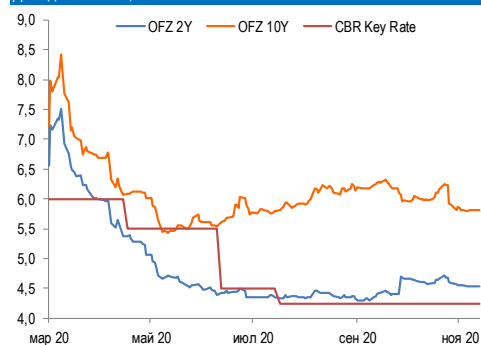


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

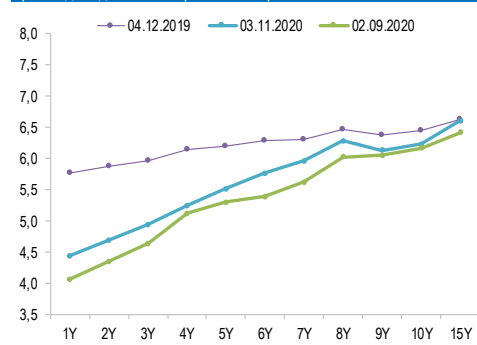
Доходность ОФЗ, %



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.

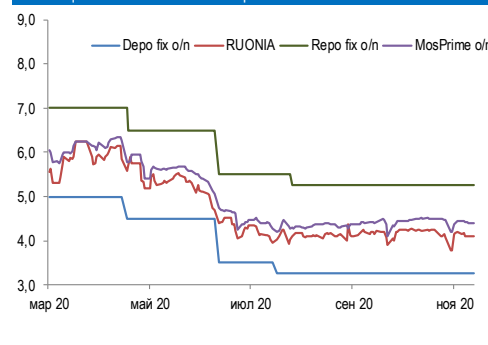
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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 флоутерах.

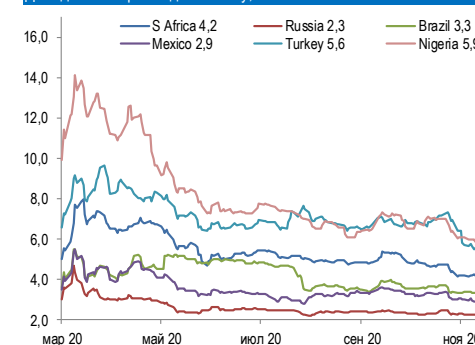
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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 спреды бумаг уже не позволяют рассчитывать на существенный рост котировок: для Russia 29 видим актуальным диапазон доходности 2,2 - 2,4% годовых.

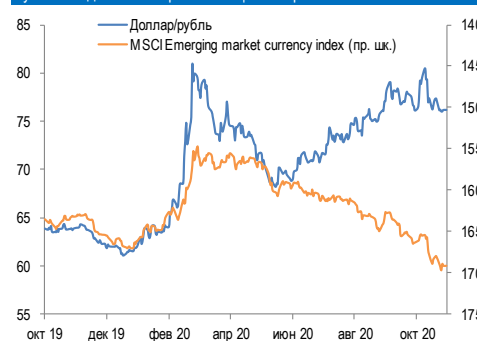
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на некоторую коррекцию, нахождение нефтяных котировок выше 45 долларов за баррель сдерживает ослабление рубля, позволяя паре доллар/рубль сохранять позиции в нижней половине диапазона 75-80 руб. На наш взгляд, в ближайшие сессии данный коридор останется актуальным.

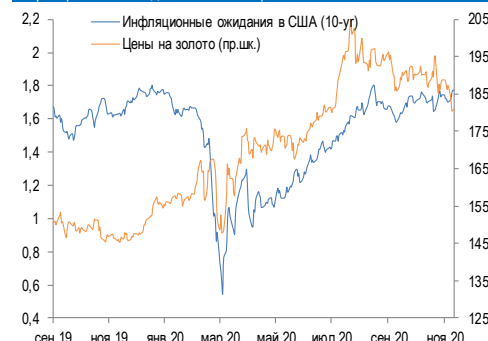
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран продолжает двигаться у локальных максимумов на фоне слабеющего доллара и сохранения спроса на рисковые активы. Заметное ухудшение ситуации с коронавирусом пока не отражается на спросе на риск, а инвесторы фокусируются на новостях по вакцине, что поддерживает спрос на валюты EM.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США заметно выросли в начале декабря, вернувшись к уровням 2019 г. Цены на золото торгуются вблизи нижней границы диапазона 1800-1900 долл./унц. На фоне роста аппетита к риску золото как защитный актив снизило свою привлекательность. При этом 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%, тяготея к его верхней границе 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	594,5	3 190	16%	1,6	6,7	12,4	0,4	-	-	21%	9%	-	17	103 423	1,3	1,6	8,8	4,7
Индекс РТС	-	1 335	-	1,6	6,7	12,5	0,4	-	-	21%	9%	-	27	-	1,9	2,6	9,2	-13,8
Нефть и газ																		
Газпром	59,0	187,2	16%	1,1	4,3	5,5	0,2	1%	-6%	25%	11%	1,1	23	7 461	1,0	-0,4	4,5	-27,0
Новатэк	49,4	1 222,6	8%	4,6	13,1	15,2	1,8	3%	-25%	35%	29%	1,2	31	964	-0,3	-3,6	11,7	-3,1
Роснефть	63,3	448,8	9%	1,2	5,2	9,0	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	27	3 018	0,5	-5,2	22,5	-0,2
Лукойл	47,7	5 167	18%	0,6	3,9	9,4	0,7	-10%	-16%	14%	6%	1,2	30	7 886	2,1	-4,2	7,3	-16,2
Газпром нефть	20,4	323,6	2%	1,0	4,6	6,9	0,5	n/a	n/a	21%	10%	1,1	21	503	0,1	-0,6	3,3	-23,0
Сургутнефтегаз, ао	16,9	35,6	14%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	1,3	27	1 550	0,5	-5,0	0,3	-29,5
Сургутнефтегаз, ап	4,1	40,4	26%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	0,6	15	1 375	0,9	2,4	9,3	7,1
Татнефть, ао	14,8	509,1	18%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,4	36	3 634	3,1	-5,2	-4,4	-33,0
Татнефть, ап	0,9	482,7	6%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,3	31	440	2,3	-4,0	-6,5	-34,2
Башнефть, ао	3,3	1 686	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	10%	0,9	18	26	-0,3	-1,4	-1,8	-12,7
Башнефть, ап	0,5	1 249	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	n/a	0,9	17	60	-0,4	-0,2	-5,2	-27,5
Всего по сектору	280,5		13%	1,2	4,4	6,9	0,7	-3%	-1%	24%	14%	1,1	24,9	2 447	0,9	-2,5	3,7	-18,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	76,2	265,0	17%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	1,0	30	24 487	1,6	5,2	21,4	4,0
Сбербанк, ап	3,2	238,3	10%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	0,9	24	2 166	1,3	3,6	13,2	4,4
ВТБ	6,6	0,0380	17%	-	-	3,6	0,6	-	-	-	9%	1,1	27	1 258	0,7	3,1	8,2	-17,3
БСП	0,4	57,8	1%	-	-	3,7	0,4	-	-	-	9%	0,8	23	82	1,1	9,3	35,6	2,7
МосБиржа	4,8	158,4	2%	-	-	13,3	2,57	-	-	-	17%	0,7	27	2 602	2,3	11,0	16,1	47,0
АФК Система	3,9	30,1	-4%	1,9	5,4	-	3,9	2%	-	35%	n/a	1,2	38	2 209	-0,8	-3,6	46,2	97,5
Всего по сектору	95,0		7%	1,9	5,4	6,6	1,6	2%	-	35%	14%	0,9	28,2	32 805	1,0	4,8	23,5	23,1
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	48,3	22 906	16%	3,2	5,1	6,7	10,0	6%	5%	62%	41%	0,9	23	12 789	4,6	6,7	15,5	19,9
РусАл	8,0	40	16%	1,4	12,7	5,0	1,1	9%	7%	11%	15%	1,0	27	635	2,3	8,0	27,7	28,6
АК Алроса	8,8	89,8	11%	2,9	6,8	9,9	2,1	4%	7%	43%	26%	1,0	31	1 735	-0,2	2,4	34,2	6,5
НЛМК	15,5	194,8	2%	1,6	6,1	9,2	2,5	4%	7%	26%	15%	0,8	25	3 393	-0,8	0,2	20,3	35,5
ММК	6,7	45,3	18%	0,9	3,5	6,5	1,1	1%	0%	25%	13%	0,9	25	2 880	3,9	6,5	22,5	8,0
Северсталь	12,9	1 159,4	9%	1,8	5,3	7,7	3,5	2%	-4%	35%	20%	0,7	20	1 957	1,3	2,8	22,9	23,7
ТМК	1,0	69,3	-12%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	7%	13%	3%	1,1	22	44	0,2	0,0	17,8	19,4
Полюс Золото	26,6	14 657	37%	5,1	6,9	9,3	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	36	4 250	-1,4	0,6	-13,5	106,3
Полиметалл	10,5	1 667,0	38%	3,8	6,0	7,8	5,4	24%	28%	63%	41%	0,6	42	2 673	-0,6	5,0	-13,4	73,8
Всего по сектору	138,3		15%	2,4	6,5	7,8	3,6	6%	8%	39%	25%	0,8	27,9	30 357	1,0	3,6	14,9	35,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 090	-1%	2,5	7,6	10,8	2,5	9%	9%	33%	17%	0,2	14	16	-0,5	-0,2	2,1	27,1
ФосАгро	5,3	3 080	6%	2,0	6,2	8,6	2,6	0%	-2%	32%	17%	0,6	19	297	-0,1	1,0	12,0	27,9
Всего по сектору	8,6		2%	2,2	6,9	9,7	2,5	5%	3%	32%	17%	0,4	16,4	313	-0,3	0,4	7,1	27,5
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	96,2	13%	1,5	4,0	8,9	1,2	18%	24%	36%	7%	0,8	18	185	0,4	1,3	-0,7	22,8
МТС	8,5	321,0	21%	2,1	4,8	9,1	14,3	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	1 261	-0,6	0,6	-4,3	4,5
Всего по сектору	12,8		17%	1,8	4,4	9,0	7,8	9%	14%	40%	10%	0,8	17	1 446	-0,1	0,9	-2,5	13,7

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	0,915	16%	1,1	6,8	22,5	0,7	-6%	47%	16%	3%	0,8	13	112	1,3	1,6	0,7	-0,8
Юнипро	2,4	2,800	4%	2,1	6,3	10,5	1,2	2%	3%	34%	20%	0,7	15	266	0,4	1,7	2,2	0,7
ОГК-2	1,1	0,732	12%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	23	42	-0,4	3,0	0,3	30,1
ТГК-1	0,6	0,011	19%	0,6	2,6	6,0	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	22	49	0,6	1,1	-3,0	-14,9
РусГидро	4,5	0,777	16%	1,0	3,5	5,2	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	21	549	-0,2	3,0	6,6	39,9
Интер РАО ЕЭС	7,2	5,211	38%	0,3	2,3	6,1	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	705	-0,1	1,1	-2,1	3,3
Россети, ао	4,5	1,713	-24%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	29	149	-0,3	0,2	17,4	23,8
Россети, ап	0,1	2,125	-32%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	25	5	0,0	0,2	4,2	30,4
ФСК ЕЭС	3,4	0,203	13%	1,6	3,1	3,3	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	19	168	0,4	1,6	2,5	1,2
Мосэнерго	1,1	2,046	7%	0,3	1,8	7,2	0,2	0%	-1%	17%	6%	1,0	15	13	-0,1	-0,7	-0,9	-9,5
Всего по сектору	25,3		7%	0,9	3,4	7,2	0,5	-1%	6%	26%	12%	1,0	20,6	2058,1	0,2	1,3	2,8	10,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,4	72,5	-1%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,1	34	1 139	0,4	1,4	-10,3	-30,0
Транснефть, ап	3,0	145 500	40%	0,6	1,4	1,3	0,1	2%	7%	46%	16%	0,7	20	517	1,4	1,6	6,5	-17,7
Всего по сектору	5,4		19%	0,9	2,8	2,9	19,5	3%	15%	36%	9%	0,9	26,9	1656,1	0,9	1,5	-1,9	-23,8
Потребительский сектор																		
Х5	10,2	2 829	19%	0,7	6,2	15,9	5,1	11%	41%	11%	2%	0,8	28	889	0,5	7,4	6,4	32,5
Магнит	6,8	4 995	13%	0,7	5,7	13,9	2,2	-2%	49%	12%	2%	0,9	24	1 161	-0,5	2,1	8,8	45,8
М.Видео	1,8	749,0	-	0,6	8,5	9,7	3,3	3%	6%	7%	3%	0,6	35	273	2,6	7,9	29,6	44,4
Детский мир	1,4	137,6	9%	1,0	6,3	9,8	neg.	1%	6%	15%	6%	0,8	28	1 758	-2,6	10,1	24,0	37,6
Всего по сектору	20,2		14%	0,7	6,7	12,3	3,5	3%	26%	11%	3%	0,8	29	4081	0,0	6,9	17,2	40,1
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	903,0	11%	1,0	5,1	7,5	0,9	6%	1%	20%	10%	1,0	25	135	-0,7	-0,7	14,9	18,2
ПИК	5,2	593,4	10%	1,3	6,4	7,1	2,9	13%	2%	20%	14%	0,5	20	21	-0,2	-0,3	12,6	48,2
Всего по сектору	6,5		10%	1,2	5,7	7,3	1,9	10%	2%	20%	12%	0,7	22	156	-0,5	-0,5	13,7	33,2
Прочие сектора																		
Яндекс	24,4	5 194	-2%	7,2	33,3	69,0	6,0	20%	11%	21%	11%	0,7	39	4 117	-2,2	5,0	4,0	92,6
QIWI	0,9	1 106	-	1,3	2,7	8,4	2,1	27%	28%	49%	33%	1,0	33	100	-0,9	-1,0	-10,0	-6,7
Всего по сектору	26,8		-2%	2,8	12,0	25,8	2,7	16%	13%	23%	15%	0,9	31,5	4 311	-1,1	1,0	1,8	37,6

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

CHГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
2 Декабрь 10:00	••	Розничные продажи в Германии (реал.), м/м	октябрь	1,2%	-1,9%	2,6%
2 Декабрь 13:00	••••	Безработица в еврозоне, %	октябрь	8,4%	8,3%	8,4%
2 Декабрь 16:15	•••••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	ноябрь	440	404	307
2 Декабрь 17:30	•••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-1,900	-0,754	-0,679
2 Декабрь 17:30	••••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,092	-1,441	3,238
2 Декабрь 17:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,554	2,180	3,491
3 Декабрь 4:45	•••••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	ноябрь	н/д	56,8	57,8
3 Декабрь 9:00	•	PMI в секторе услуг России	ноябрь	46,0	46,9	48,2
3 Декабрь 11:15	•	PMI в секторе услуг Испании	ноябрь	н/д	41,4	
3 Декабрь 11:45	•	PMI в секторе услуг Италии	ноябрь	н/д	46,7	
3 Декабрь 11:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	ноябрь	38,0	38,0	
3 Декабрь 11:55	••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	ноябрь	46,2	46,2	
3 Декабрь 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	ноябрь	41,3	41,3	
3 Декабрь 12:30	•	PMI в секторе услуг Великобритании (оконч.)	ноябрь	45,8	45,8	
3 Декабрь 13:00	•	Розничные продажи в еврозоне, м/м	октябрь	0,3%	-2,0%	
3 Декабрь 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	778	
3 Декабрь 16:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	6071	
3 Декабрь 17:45	••	PMI в секторе услуг США (оконч.)	ноябрь	57,7	57,7	
3 Декабрь 18:00	•••••	ISM в секторе услуг США	ноябрь	56,0	56,6	
4 Декабрь 10:00	•	Промышленные заказы в Германии, м/м	октябрь	0,8%	0,5%	
4 Декабрь 12:30	•	PMI в стройсекторе Великобритании	ноябрь	51,3	53,1	
4 Декабрь 16:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	ноябрь	500	638	
4 Декабрь 16:30	•••••	Безработица в США, %	ноябрь	6,7%	6,9%	
4 Декабрь 16:30	•	Торговый баланс в США, млрд долл.	октябрь	-64,7	-63,9	
4 Декабрь 18:00	•••	Фабричные заказы в США, м/м	октябрь	0,9%	1,1%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
3 декабря	АФК Система	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г
3 декабря	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (3 руб./акция)
7 декабря	ТМК	Финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2020г (предв.)
8 декабря	ММК	День инвестора
10 декабря	Алроса	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, ПСА 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.

