



### Цифры дня

**-1,1%**

... несмотря на сезон распродаж, розничные продажи в США в ноябре хуже прогнозов

- Настроения на рынках на утро четверга оцениваем как позитивные
- Ситуация на рынке энергоносителей и умеренное укрепление валют развивающихся стран будут способствовать покупкам в рубле, что приведет к отступлению пары доллар/рубль ниже 73,2 рубля
- Учитывая внешний фон, сегодня с утра ожидаем преобладания покупок в российских акциях, что позволит индексу МосБиржи в начале дня вплотную подойти к отметке 3300 пунктов
- На фоне роста потребительских цен инвесторы повышают спрос на инфляционные ОФЗ

## Корпоративные и экономические события

- Акционеры Детского мира досрочно предъявили к выкупу 25% акций в рамках оферты Altus Capital



Календарь



Корпновости



Техмонитор

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

<https://t.me/macroresearch>



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**Спрос на риск на мировых рынках сохраняется.** Этому способствует ожидание согласования нового пакета помощи американской экономике объемом 908 млрд долларов. Он может быть принят уже до конца текущей недели, что способствует покупкам. Плюс к этому, днем ранее вышли неплохие данные по предварительным индексам деловой активности в промышленности и сфере услуг стран ЕС. Однако слабые данные по деловой активности в сфере услуг и розничным продажам в США сдержали активность покупателей.

При этом итоги заседания ФРС США также способствуют подъему мировых рынков. Американский регулятор повысил прогнозы по большинству экономических показателей, при этом заверил в готовности придерживаться мягкой денежно-кредитной политики до достижения целей по инфляции и ценовой стабильности. Отметим и готовность регулятора расширить программу количественного смягчения в случае необходимости.

**В результате влияния данных факторов на мировых рынках утром четверга преобладают позитивные настроения.** Ведущие азиатские площадки демонстрируют рост, как и фьючерсы на основные американские индексы, после разнонаправленной динамики днем ранее. На рынке энергоносителей ближайший фьючерс на нефть марки Brent смог выйти на новые локальные максимумы. Отметим, что в рамках сегодняшней сессии инвесторы обратят внимание на статистику по индексу потребительских цен в Еврозоне, заявкам на пособие по безработице, числу выданных разрешений на строительство и индексу производственной активности ФРБ Филадельфии в США. Что же касается решения банка Англии по ставке, то влияние данного события на мировые рынки будет ограниченным.

### Товарные рынки

Продолжается восходящая динамика на рынке нефти, обусловленная повышенным аппетитом инвесторов к рисковому активу. Статистика от Минэнерго США вышла заметно сильнее данных от API: запасы сырой нефти сократились на 3,1 млн барр., запасы бензинов выросли на 1 млн барр., а дистиллятов - выросли всего на 167 тыс. барр. Добыча нефти в США чуть снизилась - до 10,5 млн барр./день. Вакцинная эйфория и повышенные ожидания восстановления мировой экономики и спроса на энергоносители в сл. году плюс надежда на скорое согласование экономических стимулов в США, - все это толкает цены на нефть вверх. **Считаем, что нефть Brent при поддержке оптимистичного сантимерта сегодня продолжит расти и может протестировать 52 долл./барр.**

### Российский валютный рынок

По итогам среды доллар по отношению к рублю снизился на 0,1%, евро, напротив, прибавил 0,3%. **Сегодня с утра ожидаем роста национальной валюты.** Ситуация на рынке энергоносителей и умеренное укрепление валют развивающихся стран будут способствовать покупкам в рубле, что приведет к отступлению пары доллар/рубль ниже 73,2 рубля. **В дальнейшем рубль может продолжить рост, в результате чего доллар протестирует уровень 73 рубля.** Отметим, что закрепление американской валюты ниже данной отметки повысит вероятность дальнейшего снижения и достижения 70 рублей.

### Российский рынок акций

В среду индекс МосБиржи прибавил 0,7%. **Учитывая внешний фон, сегодня с утра ожидаем преобладания покупок в российских акциях, что позволит индексу МосБиржи в начале дня вплотную подойти к отметке 3300 пунктов.** В дальнейшем, при сохранении позитивных настроений на внешних площадках, российские акции продолжат рост, что позволит рынку сделать еще один шаг к историческим максимумам, установленным в понедельник. Отметим, что в рамках последних сессией недели ожидаем сохранение индексом МосБиржи позиций в диапазоне 3250-3350 пунктов с попытками закрепления в его верхней половине.

### Российский рынок облигаций

**Цены рублевых облигаций в среду практически не изменились.** Минфин РФ вчера разместил инфляционные ОФЗ на максимальный объем в этом году. Заявки инвесторов на ОФЗ-52003-ИН (погашение в 2030 г.) составили 112,9 млрд. руб., из которых Минфин удовлетворил 46,9 млрд руб. Интерес игроков к линкерам выглядит логично на фоне существенного ускорения инфляции в ноябре-декабре. По этой же причине спрос на классические ОФЗ остается сдержанным. Минфин РФ вчера разместил 5-летние ОФЗ-26234 на 13,7 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 5,3% годовых при спросе 22,1 млрд руб.

**Сегодня цены на рублевые облигации могут немного подрасти, а доходность 10-летних ОФЗ снизиться к нижней границе диапазона 5,80 – 5,85%,** в котором гособлигации находятся последние два месяца. До конца недели ожидаем сохранения спроса на облигации развивающихся стран. **Инвесторы будут отыгрывать итоги заседания американского Центробанка, который улучшил ожидания по экономике в 2021 г. и сохранил намерение проводить стимулирующую монетарную политику в 2021 – 2023 гг.**

## Корпоративные и экономические события

### **Акционеры Детского мира досрочно предъявили к выкупу 25% акций в рамках оферты Altus Capital**

Акционеры ПАО Детский мир предъявили к выкупу 25% акций, то есть весь объем в рамках оферты Altus Capital. После завершения расчетов покупателю будет принадлежать 25% акций Детского мира. Срок окончания приема заявок ранее был установлен на 24 декабря.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Напомним, что оферта с очень высокой ценой выкупа (премия 27,9%) в 160 руб./акцию была сделана 30 ноября. Несмотря на то, что Altus Capital продлевала срок действия оферты, было очевидно, что при такой цене пакет будет собран в ускоренном режиме. По факту завершения оферты бумаги Детского мира вчера потеряли чуть больше 1% и могут краткое время находиться под давлением, вернувшись к уровням до объявления предложения от Altus Capital (122 руб./акцию).

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 270	0,7%	0,4%	7,1%
Индекс РТС	1 400	0,7%	2,0%	11,3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 390	0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	140 190	0,3%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 701	0,2%	0,8%	2,5%
Dow Jones (DJIA)	30 155	-0,1%	0,3%	1,2%
Dow Jones Transportation	12 498	0,1%	-2,4%	0,5%
Nasdaq Composite	12 658	0,5%	2,6%	6,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 705	0,3%	1,2%	3,0%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	2 882	0,9%	0,1%	1,8%
Euronext 100	1 102	0,4%	0,0%	2,0%
FTSE 100 (Великобритания)	6 571	0,9%	0,1%	3,2%
DAX (Германия)	13 566	1,5%	1,7%	3,3%
CAC 40 (Франция)	5 548	0,3%	0,0%	1,2%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	26 816	0,2%	0,2%	1,4%
Taiex (Тайвань)*	14 259	-0,3%	0,1%	2,8%
Kospi (Корея)*	2 768	-0,1%	0,8%	4,8%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	59 478	-0,1%	0,3%	3,9%
Bovespa (Бразилия)	117 857	1,5%	4,3%	9,9%
Hang Seng (Китай)*	26 551	0,3%	20,2%	0,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 399	0,9%	0,8%	1,8%
BSE Sensex (Индия)*	46 788	0,3%	1,8%	6,4%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 655	0,4%	1,0%	3,8%
MSCI Emerging Markets	1 264	1,1%	0,7%	5,2%
MSCI Eastern Europe	240	0,5%	0,8%	6,2%
MSCI Russia	670	0,6%	-0,6%	11,3%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI spot, \$/барр.	47,8	0,4%	5,1%	15,7%
Нефть Brent spot, \$/барр.	51,3	0,9%	2,4%	19,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	48,3	1,1%	3,3%	16,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	51,6	1,0%	2,6%	17,9%
Медь (LME) spot, \$/т	7814	0,7%	1,4%	10,2%
Никель (LME) spot, \$/т	17354	-1,0%	4,2%	9,5%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2021	0,4%	0,0%	4,4%
Золото spot, \$/унц*	1869	0,2%	1,8%	-0,6%
Серебро spot, \$/унц*	25,5	0,7%	6,3%	4,2%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	300,0	-0,4	-0,3	10,1
S&P Oil&Gas	247,9	-0,7	0,6	15,1
S&P Oil Exploration	546,7	-1,4	-2,7	4,2
S&P Oil Refining	445,2	-0,3	-0,9	1,1
S&P Materials	165,0	1,1	0,4	2,2
S&P Metals&Mining	755,3	-0,8	-1,2	1,3
S&P Capital Goods	744,0	-0,6	-1,2	0,6
S&P Industrials	129,7	-0,4	-4,4	2,2
S&P Automobiles	95,5	-0,8	-5,8	0,5
S&P Utilities	314,9	-1,1	-0,1	-4,9
S&P Financial	474,2	0,1	-0,2	3,6
S&P Banks	303,8	0,3	0,1	6,6
S&P Telecoms	221,2	-0,2	0,8	3,5
S&P Info Technologies	2 243,1	0,7	2,6	4,9
S&P Retailing	3 550	1,6	3,0	3,1
S&P Consumer Staples	690,3	0,1	-0,2	-0,6
S&P Consumer Discretionary	1 292,5	1,1	2,2	3,1
S&P Real Estate	226,1	0,0	0,6	-3,2
S&P Homebuilding	1 338,5	0,5	1,7	-2,8
S&P Chemicals	734,4	-0,5	-0,8	1,9
S&P Pharmaceuticals	767,3	-0,5	-1,8	2,1
S&P Health Care	1 297,7	-0,3	-0,6	0,3

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 187	0,9	3,9	8,5
Нефть и газ	7 244	0,0	2,5	1,8
Эл/энергетика	2 261	1,7	0,8	3,9
Телекоммуникации	2 254	0,6	-0,5	-0,2
Банки	8 795	0,5	-1,4	8,7

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	90,03	-0,5	-0,9	-2,6
Евро*	1,223	0,2	0,7	3,1
Фунт*	1,355	0,3	1,9	2,3
Швейц. франк*	0,884	0,2	0,2	3,1
Йена*	103,3	0,1	0,9	0,8
Канадский доллар*	1,271	0,2	0,2	3,1
Австралийский доллар*	0,759	0,2	0,8	4,0
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	73,35	0,0	0,7	3,9
EURRUB	89,50	-0,1	-0,9	1,1
Бивалютная корзина	80,54	0,0	-0,6	2,6

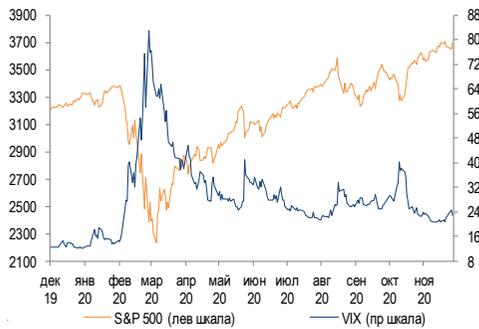
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	0,071	0,5	0,0	-0,8
US Treasuries 2 yr	0,117	0,4	-2,0	-5,2
US Treasuries 10 yr	0,923	1,5	1,7	6,6
US Treasuries 30 yr	1,664	1,3	3,7	5,8
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,082	-0,1	-0,1	-0,1
LIBOR 1M	0,153	-0,6	0,4	1,6
LIBOR 3M	0,229	1,2	-0,1	0,7
EURIBOR overnight	-0,585	-0,1	-0,1	0,1
EURIBOR 1M	-0,570	-1,6	-2,1	-3,7
EURIBOR 3M	-0,544	-0,1	-0,8	-3,0
MOSPRIME overnight	4,500	7,0	7,0	6,0
MOSPRIME 3M	4,900	1,0	-3,0	20,0
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	53	0,3	0,0	0,2
CDS High Yield (USA)	302	3,8	-0,6	-26,9
CDS EM	158	-3,1	-4,9	-15,6
CDS Russia	77	0,0	1,7	-5,1

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	5,4	3,0	0,4	-1,4%
Роснефть	6,1	-1,8	0,1	-0,9%
Лукойл	71,6	-1,6	2,4	-0,3%
Сургутнефтегаз	4,7	0,8	0,1	-2,4%
Газпром нефть	23,0	-3,9	0,3	-1,3%
НОВАТЭК	164	-1,7	1,4	-0,9%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	32,0	-1,1	0,9	-0,9%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	17,1	0,0	1,3	-0,6%
НЛМК	28,6	0,2	2,2	-1,2%
ММК	9,0	0,3	1,1	-0,6%
Мечел ао	1,9	-0,1	0,2	52,3%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	15,6	0,0	0,3	2,7%
ВТБ ао	1,0	0,4	0,0	-4,5%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	8,7	-0,3	0,1	-0,9%
Магнит ао	17,6	-1,1	0,2	14,7%

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

# Рынки в графиках

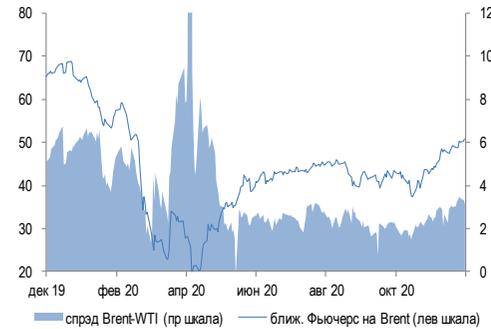
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 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 мер, риски меньшей активности потребителей в ближайшем квартале и зазвонивания стимулов заставляют нас опасаться усиления коррекционных настроений.

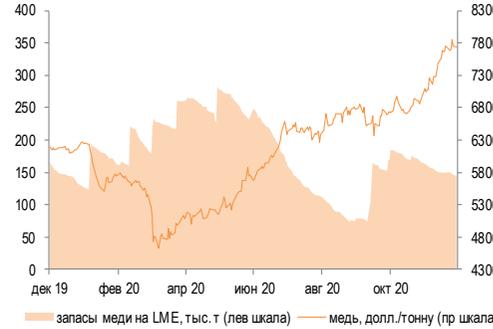
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent выросла по итогам саммита ОПЕК+ и решения наращивать добычу менее агрессивно, чем ожидалось (по 0,5 млн барр./месяц). Дополнительной поддержкой служат возобновление переговоров по стимулам экономики США и продвижение в области вакцин от коронавируса. Фьючерс на Brent обновляет максимумы марта 2020 г. На волне роста аппетита к рисковому активу и ожиданий резкого восстановления экономики и спроса на энергоносители ждем его закрепления в зоне 50-55 долл./барр.

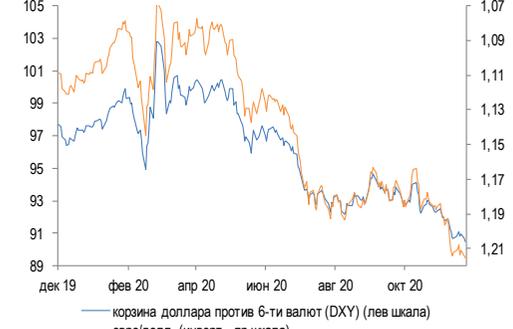
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Благодаря высокому спросу со стороны Китая на фоне восстановления экономики цены на медь вышли на максимальные за 7 лет уровни. 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.

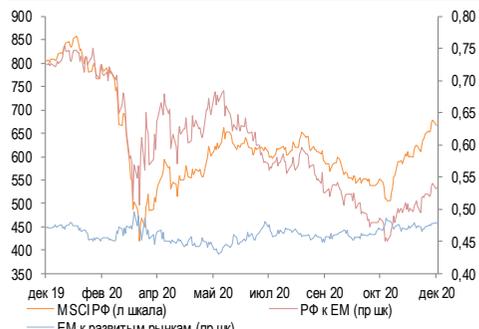
Динамика отдельных валютных пар



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.

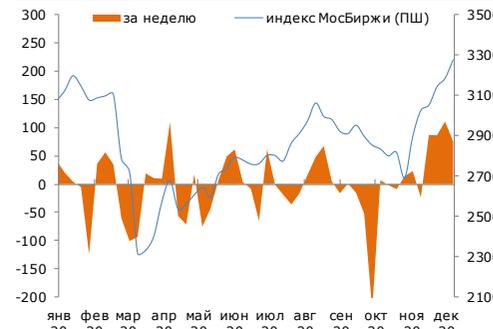
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

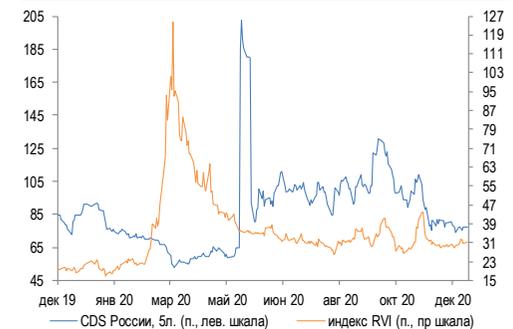
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 11 декабря, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 75 млн долл.

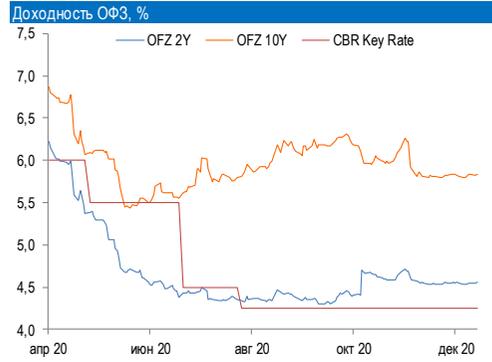
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

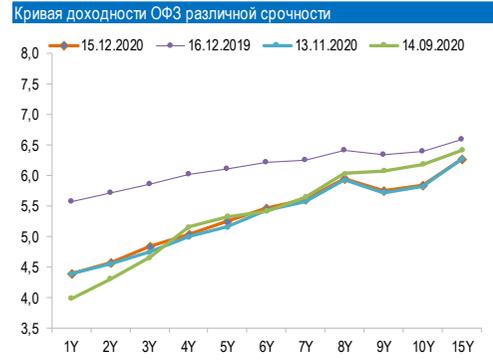
Российские CDS остаются ниже 100 пунктов на фоне стабильности рынка нефти и роста спроса на активы EM. Ушел на чуть более низкие уровни и RVI. В целом оценка страновых рисков по РФ способствует спросу на российские активы.

# Рынки в графиках



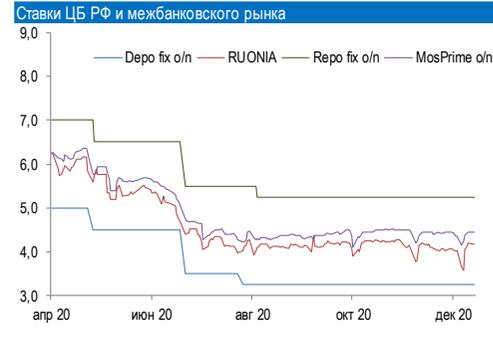
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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



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 флютерах.



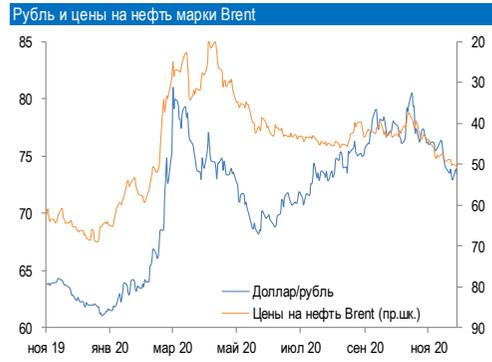
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.



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.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стабилизация рынка энергоносителей выше 50 долларов за баррель по ближайшему фьючерсу на нефть марки Brent способствуют удержанию рублем позиций в диапазоне 73-75 рублей. При этом в случае сохранения спроса на рискованные активы пара доллар/рубль может предпринять попытку ухода под нижнюю границу данного коридора.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран продолжает двигаться у локальных максимумов на фоне слабеющего доллара и сохранении спроса на рискованные 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.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США заметно выросли в начале декабря, вернувшись к уровням 2019 г. Цены на золото вернулись в район 1850-1900 долл./унц. На фоне роста аппетита к риску золото как защитный актив снизило свою привлекательность, но поддержку оказало ослабление курса доллара и надежды на принятие программы поддержки экономики США. Среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.



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	623,9	3 270	17%	1,6	6,8	12,5	0,4	-	-	21%	9%	-	17	100 243	0,7	0,4	10,0	7,4
Индекс РТС	-	1 400	-	1,6	6,7	12,5	0,4	-	-	21%	9%	-	26	-	0,7	2,0	12,6	-9,6
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	66,5	206,0	24%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	24	15 309	3,4	8,8	12,0	-19,7
Новатэк	49,3	1 191,0	10%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	32	1 861	-0,8	1,1	5,9	-5,6
Роснефть	64,0	442,9	20%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	28	4 397	-1,6	1,7	15,8	-1,5
Лукойл	48,9	5 180	19%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	11 899	-1,0	3,1	8,1	-16,0
Газпром нефть	21,2	327,8	7%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	21	286	0,4	1,7	7,2	-22,0
Сургутнефтегаз, ао	17,2	35,4	12%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	1 078	1,4	1,8	-3,1	-29,9
Сургутнефтегаз, ап	4,2	40,0	22%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	15	851	-0,1	2,9	6,8	6,1
Татнефть, ао	15,2	512,5	14%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	2 362	-0,4	3,7	-0,9	-32,5
Татнефть, ап	1,0	477,4	7%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	364	-1,0	2,4	-5,2	-35,0
Башнефть, ао	3,4	1 670	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	18	7	-0,5	-0,9	-1,8	-13,5
Башнефть, ап	0,5	1 205	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	98	-0,9	-0,9	-7,0	-30,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>291,4</b>		<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>4,3</b>	<b>6,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-5%</b>	<b>-5%</b>	<b>24%</b>	<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>25,3</b>	<b>3 501</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>-18,2</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	81,9	278,4	12%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	30	15 221	0,7	0,5	20,3	9,3
Сбербанк, ап	3,4	246,5	16%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	24	1 426	1,1	-1,2	11,1	8,0
ВТБ	6,8	0,0382	18%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	24	2 466	1,5	2,4	7,0	-16,8
БСП	0,4	54,5	23%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	27	60	5,3	-6,2	25,8	-3,2
МосБиржа	5,1	163,0	-2%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	26	2 125	-1,2	0,2	9,6	51,2
АФК Система	3,8	28,8	22%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	37	3 021	2,7	1,3	37,9	88,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>101,2</b>		<b>15%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,6</b>	<b>7,2</b>	<b>1,7</b>	<b>3%</b>	<b>-</b>	<b>35%</b>	<b>14%</b>	<b>0,9</b>	<b>27,9</b>	<b>24 319</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>18,6</b>	<b>22,9</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	50,5	23 398	20%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	5 318	-0,5	1,0	20,8	22,5
РусАл	8,3	40	25%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	26	344	-0,2	3,0	23,2	29,8
АК Алроса	9,6	95,7	4%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	32	4 280	3,8	4,4	27,4	13,5
НЛМК	17,5	213,8	-6%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	24	2 070	2,1	8,4	27,0	48,8
ММК	8,0	52,6	11%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	28	3 176	2,6	11,9	33,7	25,4
Северсталь	14,5	1 267,0	8%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	22	1 799	0,6	8,3	28,0	35,1
ТМК	0,9	63,1	-5%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	25	15	0,0	0,1	3,6	8,7
Полюс Золото	27,4	14 790	35%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	33	2 587	-1,3	1,4	-12,7	108,2
Полиметалл	10,5	1 632,2	33%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	41	1 342	0,2	-0,9	-7,9	70,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>147,2</b>		<b>14%</b>	<b>2,4</b>	<b>6,6</b>	<b>8,0</b>	<b>3,9</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>39%</b>	<b>26%</b>	<b>0,8</b>	<b>28,3</b>	<b>20 931</b>	<b>0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>15,9</b>	<b>40,2</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,3	5 922	8%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	10	-0,1	-0,9	-0,9	23,6
ФосАгро	5,5	3 119	4%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	18	407	1,0	1,5	14,3	29,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,8</b>		<b>6%</b>	<b>2,3</b>	<b>7,0</b>	<b>9,8</b>	<b>2,6</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>32%</b>	<b>17%</b>	<b>0,4</b>	<b>15,7</b>	<b>417</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>6,7</b>	<b>26,6</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	4,3	95,6	14%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	200	0,4	-1,4	-1,4	22,0
МТС	8,8	322,0	20%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	929	0,7	0,4	-5,2	4,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>13,1</b>		<b>17%</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>9,4</b>	<b>8,0</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>40%</b>	<b>10%</b>	<b>0,8</b>	<b>15</b>	<b>1 129</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>13,4</b>

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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,4	0,908	15%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	85	-0,1	-0,5	-6,2	-1,5
Юнипро	2,5	2,889	2%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	14	547	1,3	3,4	-0,3	3,9
ОГК-2	1,1	0,728	17%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	22	29	0,8	-0,4	-7,7	29,3
ТЭК-1	0,6	0,011	-9%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	25	1,0	0,4	-5,3	-15,0
РусГидро	4,7	0,781	22%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	935	2,0	-0,1	2,7	40,6
Интер РАО ЕЭС	7,5	5,240	34%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	2 823	0,8	-2,5	-11,2	3,9
Россети, ао	4,6	1,713	-24%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	28	406	3,2	1,4	12,2	23,8
Россети, ап	0,1	2,098	-35%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	11	0,4	-0,9	2,3	28,8
ФСК ЕЭС	3,7	0,212	8%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	19	1 035	3,2	4,8	4,3	5,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>25,1</b>		<b>3%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,7</b>	<b>8,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-1%</b>	<b>6%</b>	<b>28%</b>	<b>13%</b>	<b>1,0</b>	<b>20,8</b>	<b>5896,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>13,3</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,4	71,0	1%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	33	1 298	1,3	-1,4	-13,6	-31,4
Транснефть, ап	3,0	140 900	42%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	19	244	-0,1	-1,3	-2,4	-20,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,4</b>		<b>22%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>-6,8</b>	<b>39,3</b>	<b>4%</b>	<b>20%</b>	<b>36%</b>	<b>7%</b>	<b>0,9</b>	<b>26,3</b>	<b>1542,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-8,0</b>	<b>-25,9</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
Х5	10,5	2 845	15%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	1 350	-1,8	0,5	1,3	33,3
Магнит	7,5	5 433	7%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	1 769	-1,1	0,9	11,7	58,6
М.Видео	1,7	713,3	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	55	0,9	-1,8	22,3	37,5
Детский мир	1,4	143,8	4%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,9	30	1 482	1,0	2,5	25,2	43,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>21,3</b>		<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>6,6</b>	<b>13,6</b>	<b>3,7</b>	<b>10%</b>	<b>27%</b>	<b>12%</b>	<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>30</b>	<b>4655</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>15,1</b>	<b>43,3</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,2	875,0	26%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	58	-0,8	-1,2	3,3	14,5
ПИК	5,3	586,0	19%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	44	0,5	0,4	4,2	46,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,5</b>		<b>23%</b>	<b>1,2</b>	<b>5,7</b>	<b>7,3</b>	<b>2,0</b>	<b>13%</b>	<b>5%</b>	<b>20%</b>	<b>12%</b>	<b>0,7</b>	<b>21</b>	<b>101</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,8</b>	<b>30,4</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	24,9	5 205	-4%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	2 758	2,7	2,2	13,3	93,0
QIWI	0,7	778	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	52	647	-1,1	-23,4	-39,0	-34,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>27,0</b>		<b>-4%</b>	<b>2,2</b>	<b>10,2</b>	<b>20,9</b>	<b>2,8</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>	<b>25%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8</b>	<b>37,6</b>	<b>3 504</b>	<b>0,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>27,1</b>

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 <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
16 Декабря 11:15	●●●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	ноябрь	49,6	49,6	<b>51,1</b>
16 Декабря 11:15	●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	ноябрь	39,3	38,8	<b>49,2</b>
16 Декабря 11:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	ноябрь	56,5	57,8	<b>58,6</b>
16 Декабря 11:30	●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	ноябрь	44,0	46,0	<b>47,7</b>
16 Декабря 12:00	●●●●	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	ноябрь	53,0	53,8	<b>55,5</b>
16 Декабря 12:00	●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	ноябрь	41,0	41,7	<b>47,3</b>
16 Декабря 16:30	●●●●●	Розничные продажи в США, м/м	ноябрь	-0,3%	0,3%	<b>-1,1%</b>
16 Декабря 16:30	●●●●●	Розничные продажи без учета автомобилей в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,2%	<b>-0,9%</b>
16 Декабря 17:45	●●	PMI в промышленности США (предв.)	ноябрь	55,8	56,7	<b>56,5</b>
16 Декабря 17:45	●	PMI в секторе услуг США (предв.)	ноябрь	55,0	58,4	<b>55,3</b>
16 Декабря 18:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-1,088	15,189	<b>-3,135</b>
16 Декабря 18:30	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	1,207	5,222	<b>0,167</b>
16 Декабря 18:30	●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,822	4,221	<b>1,020</b>
17 Декабря 13:00	●	ИПЦ в еврозоне (оконч), г/г	ноябрь	-0,3%	0,2%	
17 Декабря 15:00	●●	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	
17 Декабря 16:30	●●	Число выданных разрешений на строительство в США, млн	ноябрь	1,55	1,54	
17 Декабря 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	853	
17 Декабря 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	5757	
18 Декабря 10:00	●	ИЦП в Германии, м/м	ноябрь	0,1%	0,1%	
18 Декабря 10:00	●●●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	ноябрь	-4,2%	1,2%	
18 Декабря 12:00	●●	Индекс делового климата IFO Германии	декабрь	90,5	90,7	
18 Декабря 13:30	●●●	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,25%	4,25%	
18 Декабря 16:00	●●●	Розничные продажи в России, г/г	ноябрь	-3,1%	-2,4%	
18 Декабря 16:00	●●	Безработица в России, %	ноябрь	6,3%	6,3%	
18 Декабря 16:00	●●●	Реальные зарплаты в России, г/г	октябрь	1,0%	2,2%	

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
22 декабря	Норникель	Последний день торгов с дивидендами (623,35 руб./акция)
23 декабря	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (123 руб./акция)
24 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,08 руб./акция)
25 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (6,43 руб./акция)
25 декабря	Газпром нефть	Последний день торгов с дивидендами (5 руб./акция)
4 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (245,31 руб./акция)
12 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (2,391 руб./акция)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, PSB 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

<b>Николай Кашеев</b> Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<b>Людмила Теличко</b>	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
<b>Владимир Соловьев</b>	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
<b>Екатерина Аликина</b>	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

