



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии

03.12.2021

В конце недели настрой глобальных инвесторов продолжает улучшаться

Ожидаем, что в пятницу пара доллар-рубль будет тяготеть к середине диапазона 73,5-74,5 руб.

Благоприятный внешний фон и восстановление цен на нефть могут оказать сегодня поддержку российскому рынку. Ожидаем попытки роста индекса МосБиржи к отметке 4000 пунктов

Сегодня ждем сохранения цен ОФЗ около достигнутых уровней

Корпоративные и экономические события

Выручка АФК Системы выросла на 22% г/г, до 225 млрд рублей

USM вышла из капитала МФ Технологии, контролирующей 57% голосующих акций VK

Прибыль НМТП выросла в 4 раза за 9 месяцев 2021 года

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

70 долл./барр.

выше этого уровня поднялись котировки нефти марки Brent в четверг, несмотря на решение ОПЕК+ сохранить план по увеличению добычи

2,8 %

прибавили акции ФСК ЕЭС в четверг



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В четверг ситуация на мировых рынках продолжила улучшаться. Индекс развитых и развивающихся рынков (MSCI World: +0,8%; MSCI EM: +0,8%) показали синхронный рост, за исключением рынков Европы, которые падали на фоне статистики по рекордным темпам роста инфляции (+4,34% г/г в ноябре). В то же время американские рынки укрепились после двух дней снижения: индекс S&P 500 отскочил на 1,4%, что является максимальным темпом роста с середины октября. Инвесторы переоценивали риски относительно опасности и влияния на экономику нового штамма COVID-19, в том числе после заявлений отдельных представителей сектора здравоохранения США. Способствовало улучшению настроений и решение Сената США продлить финансирования правительства до середины февраля 2022 года, что позволит избежать шатдауна. Количество новых заявок на пособия по безработице в США за прошедшую неделю чуть подросло, составив 222 тыс., но оставаясь на довольно низком уровне и указывая на плавное восстановление рынка труда в США.

В конце недели настрой глобальных инвесторов продолжает улучшаться. Цены на нефть Brent восстанавливаются после вчерашнего достижения ими уровней минимумов августа, а цены на промышленные металлы в зоне роста. Ключевые азиатские рынки подрастают, за исключением рынка Гонконга после новостей о делистинге с рынков США компании Didi ввиду давления со стороны КНР. Фьючерсы на американские и европейские рынки торгуются в «символическом» плюсе.

Сегодня будут опубликованы данные по числу новых рабочих мест вне с/х сектора США в ноябре. Текущий консенсус-прогноз Bloomberg указывает, что в ноябре данный показатель останется выше 500 тыс., что, по нашему мнению, вероятно, поскольку данные по количеству новых мест от ADP, выпущенные в среду, оказались также сильными. Кроме этого, в фокусе внимания инвесторов останутся и данные по ISM в секторе услуг в ноябре, которые также должны указывать на рост деловой активности в отчетном периоде. **Ожидаем сохранения сдержанно оптимистичных настроений в течение дня.**

Товарные рынки

Котировки нефти марки Brent, несмотря на повышенную внутридневную волатильность (стоимость барреля опускалась в ходе торгов ниже 66 долл.), вчера смогли вернуться в нижнюю часть диапазона 70-80 долл./барр., который мы считаем сбалансированным с фундаментальной точки зрения. Поддержку нефти оказали постепенное улучшение настроений на мировых рынках, вызванное техническими факторами в условиях некоторого ослабления нервозности относительно омикрон-штамма и новостями по США. Решение ОПЕК+ по сохранению планов по расширению добычи в январе (+400 тыс. барр./сутки) не оказало сильного влияния на хода торгов – страны-экспортеры нефти сообщили, что будут пристально мониторить ситуацию и, готовы, если эпидемиологическая обстановка потребует, обсудить дальнейшие планы на внеочередной встрече.

Сегодня утром фьючерс на Brent продолжает восстановление. Рынок нефти по-прежнему выглядит уязвимым к новым волнам ухудшения новостного фона, но **локально мы видим определенный потенциал отскока котировок: Brent может, снимая перепроданность, инерционно продолжить движение и попытаться вернуться выше 200-дневной средней (72,9 долл./барр.).**

Российский валютный рынок

Несмотря на повышенную волатильность нефтяных котировок, национальная валюта возобновила укрепление вместе с другими ключевыми валютами развивающихся рынков на фоне ослабления нервозности и отскока перепроданных глобальных финансовых рынков. Во второй половине дня определенную поддержку рублю оказала встреча главы МИД РФ С. Лаврова и госсекретаря США Э. Блинкена, где обсуждались первые возможные шаги по снижению геополитической напряженности. **По нашим оценкам, пара доллар-рубль в последний день недели будет тяготеть к середине диапазона 73,5-74,5 руб. в ожидании значимых внешних сигналов.**

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

В четверг индекс МосБиржи (-0,3%) к концу дня немного снизился за счет отдельных «фишек» финансового и IT секторов.

Из-за роста доходности по гособлигациям, невыразительно смотрелся финансовый сектор (TCS Group: -1,9%;), что оказало негативное влияние на индекс, а также существенный вклад в снижение внес продолжающийся корректироваться Yandex (-1,4%). Золотодобытчики (Полюс: -1,3%; Полиметалл: -0,6%), вместе Распадской (-1,3%), Мечелом и ТМК (-2,1%) возглавили снижение в секторе металлургии и горной добычи.

В то же время некоторые акции сегмента пользовались спросом у инвесторов: бумаги ММК (+3,8%) отскочили от своих июльских минимумов, а акции ВСМПО-Ависма (+1,7%) росли на фоне благоприятные новостей для их ключевого клиента – компании Boeing. Спрос на акции нефтегазовых компаний в течение дня выглядел вяло, на вечерней сессии бумаги значительно подросли (Газпром: +1,5%; Роснефть: +2,1%; ЛУКОЙЛ: +2,4%; НОВАТЭК: +2,6%; Сургутнефтегаз: +5,7%; Татнефти: +5,4%), подросшие на новостях о наращивании добычи, проигнорировав снижение стоимости нефтяных котировок. Отметим также уверенный рост VK (+6,6%) на фоне корпоративных новостей. Остальные сектора в целом выглядели безыдейно (Самолет: +9,5%; Русгидро: +1,9%; OZON: -4,1%; МТС (+0,5%). АФК Система (-0,1%) не показала значимой динамики, несмотря на неплохую отчётность.

Благоприятный внешний фон и восстановление цен на нефть могут оказать сегодня поддержку российскому рынку. Ожидаем попытки роста индекса МосБиржи к отметке 4000 пунктов.

Российский рынок облигаций

В четверг кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 3-5 б.п. Цены рублевых облигаций снижались после выхода недельных данных по инфляции (годовой показатель вырос до 8,4%) и усиления ожиданий более высокой ключевой ставки ЦБР. Соответствующий настрой подкрепили комментарии руководства Банка России о том, что ситуация складывается в пользу повышения ключевой ставки ближе к верхней границе ранее озвученного базового прогноза. Кроме того Эльвира Набиуллина отметила, что регулятор на декабрьском заседании может уточнить базовый сценарий повышения ставки на 2022 г.

На утро пятницы новостной фон для рынка рублевых облигаций мы оцениваем как нейтральный. Сегодня ждем сохранения цен ОФЗ около достигнутых уровней. Ключевыми событиями для рынка ОФЗ в ближайшее время будут: (1) заседание Банка России по ставке 17 декабря, (2) встреча президентов США – Россия, которая может снизить геополитическую премию в рублевых облигациях.

Корпоративные и экономические события

Выручка АФК Системы выросла на 22% г/г, до 225 млрд рублей

АФК Система увеличила выручку в 3 кв. 2021 г. на 21,8% г/г до 225 млрд рублей за счет роста ключевых активов. Основное влияние оказали телеком-оператор МТС, лесопромышленный холдинг Segezha Group и агрохолдинг Степь. Скорректированная OIBDA выросла на 4,7% г/г. Скорректированная чистая прибыль снизилась на 11,8% г/г ввиду отрицательных результатов OZON Group.

НАШЕ МНЕНИЕ

Мы положительно оцениваем отчетность компании. Отметим, что компания хорошо диверсифицирована, есть ряд бизнесов, которые приносят фиксированный доход (МТС, Медси, Сегежа, Степь) и есть часть рискованных активов с фокусом на инновационность. По нашим оценкам, АФК Система значительно недооценена относительно собственных активов в портфеле, и мы продолжаем позитивно смотреть на будущее компании. Однако недавно мы понизили оценку по маркетплейсу Ozon, в связи с чем пропорционально была понижена оценка АФК Системы до 37 рублей на акцию.

USM вышла из капитала МФ Технологии, контролирующей 57% голосующих акций VK

СОГАЗ, дочерняя структура Газпрома, приобретет 45% МФ Технологии, контролирующего 57,3% голосов VK Group (Mail.ru Group).

НАШЕ МНЕНИЕ

Мы ждем, что в результате сделки VK Group может получить дополнительные инвестиции и импульс к росту от более плотного сотрудничества со структурами и экосистемами Газпрома. Позитивно оцениваем данное решение.

Прибыль НМТП выросла в 4 раза за 9 месяцев 2021 года

Выручка НМТП за 9 месяцев 2021 года увеличилась на 9,3% г/г, до 526,1 млн. долл., показатель EBITDA вырос на 10,8% г/г, до 363 млн. долл., чистая прибыль - в 3,97 раза г/г, до 233,9 млн долл.

НАШЕ МНЕНИЕ

Улучшения финансовых показателей удалось достичь благодаря росту объемов перевалки сухих грузов и нефтепродуктов. Сохраняем положительный взгляд на компанию. Рекомендуем покупать, целевая цена 9,1 руб. на акцию

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 948	-0,3%	3,6%	-5,7%
Индекс РТС	1 690	0,2%	1,5%	-7,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 687	0,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	168 970	0,2%		
США				
S&P 500	4 577	1,4%	-2,6%	-1,8%
Dow Jones (DJIA)	34 640	1,8%	-3,3%	-4,2%
Dow Jones Transportation	15 949	2,9%	-5,2%	-5,4%
Nasdaq Composite	15 381	0,8%	-2,9%	-2,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 580	0,1%	-0,3%	-1,6%
Европа				
EUROtop100	3 398	-1,2%	-3,4%	-3,2%
Euronext 100	1 308	-1,4%	-4,0%	-3,7%
FTSE 100 (Великобритания)	7 129	-0,6%	-2,5%	-1,7%
DAX (Германия)	15 263	-1,4%	-4,1%	-4,4%
CAC 40 (Франция)	6 796	-1,3%	-4,0%	-2,2%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	28 002	0,9%	-2,6%	-1,4%
Taiex (Тайвань)*	17 697	-0,2%	1,9%	-5,3%
Kospi (Корея)*	2 971	0,9%	1,2%	4,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	71 021	-0,2%	3,5%	3,5%
Bovespa (Бразилия)	104 466	3,7%	-1,3%	-1,1%
Hang Seng (Китай)*	23 735	-0,2%	7,5%	-5,4%
Shanghai Composite (Китай)*	3 606	0,9%	1,2%	3,1%
BSE Sensex (Индия)*	58 416	-0,1%	2,3%	-2,3%
MSCI				
MSCI World	3 111	0,8%	-0,7%	-3,1%
MSCI Emerging Markets	1 236	0,8%	1,1%	-2,1%
MSCI Eastern Europe	276	0,0%	2,8%	-5,2%
MSCI Russia	805	0,1%	6,9%	-7,6%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	66,5	1,4%	-15,2%	-20,8%
Нефть Brent спот, \$/барр.	70,1	0,1%	-2,0%	-14,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	67,4	1,4%	-1,1%	-16,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	70,5	1,2%	-3,0%	-14,0%
Медь (LME) спот, \$/т	9590	1,0%	-3,0%	-1,8%
Никель (LME) спот, \$/т	20067	0,1%	-3,8%	1,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2615	-2,5%	-4,1%	-2,3%
Золото спот, \$/унц*	1775	0,3%	-1,6%	0,3%
Серебро спот, \$/унц*	22,5	0,4%	-2,9%	-4,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	418,4	2,8	-4,1	-3,8
S&P Oil&Gas	420,0	2,6	-6,1	-4,2
S&P Oil Exploration	693,4	4,5	-2,5	-5,1
S&P Oil Refining	535,3	2,0	-2,7	-2,2
S&P Materials	211,3	1,3	-4,8	-3,0
S&P Metals&Mining	861,8	2,7	-4,1	-3,1
S&P Capital Goods	862,6	2,9	-3,6	-2,8
S&P Industrials	203,2	-0,1	-2,7	-8,1
S&P Automobiles	150,3	-0,3	-2,7	-8,1
S&P Utilities	337,2	1,2	-1,6	-0,9
S&P Financial	641,1	2,8	-3,6	-4,8
S&P Banks	425,6	2,8	-4,4	-6,1
S&P Telecoms	259,9	1,6	-4,1	-5,8
S&P Info Technologies	2 944,3	0,8	-1,4	2,4
S&P Retailing	4 255	0,8	-3,2	2,5
S&P Consumer Staples	734,6	0,8	-3,1	-2,5
S&P Consumer Discretionary	1 604,2	1,2	-3,1	-1,5
S&P Real Estate	299,8	2,7	-2,2	-1,4
S&P Homebuilding	1 896,9	4,3	2,2	12,1
S&P Chemicals	877,6	1,9	-2,5	-2,0
S&P Pharmaceuticals	875,1	-0,8	-2,4	-2,5
S&P Health Care	1 513,6	0,4	-1,8	-4,0

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 085	0,0	-2,0	-1,2
Нефть и газ	9 059	0,9	0,4	-3,1
Эл/энергетика	2 026	0,4	-2,3	-6,0
Телекоммуникации	2 055	-0,8	-2,8	-5,5
Банки	13 070	-0,8	1,0	-8,8

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,15	0,0	0,1	2,4
Евро*	1,130	0,0	-0,2	-2,7
Фунт*	1,330	-0,1	-0,3	-2,8
Швейц. франк*	0,921	0,0	0,3	-0,9
Йена*	113,2	-0,1	0,1	0,7
Канадский доллар*	1,280	0,0	-0,1	-3,2
Австралийский доллар*	0,708	-0,2	-0,6	-4,9
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,66	0,8	1,4	-2,9
EURRUB	83,21	0,0	2,8	0,3
Бивалютная корзина	77,95	0,0	2,8	-1,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,107	6,6	6,9	6,6
US Treasuries 2 yr	0,619	6,8	12,1	15,3
US Treasuries 10 yr	1,434	3,1	-3,9	-16,9
US Treasuries 30 yr	1,756	1,7	-6,6	-26,5

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,077	0,1	0,4	1,0
LIBOR 1M	0,103	0,3	1,1	2,2
LIBOR 3M	0,175	0,4	-0,6	3,4
EURIBOR overnight	-0,582	0,2	0,6	0,5
EURIBOR 1M	-0,573	-1,0	-0,8	-1,6
EURIBOR 3M	-0,572	-0,2	1,1	-1,4
MOSPRIME overnight	7,330	-32,0	-32,0	10,0
MOSPRIME 3M	9,040	11,0	27,0	56,0

Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	57	-1,3	-0,1	6,5
CDS High Yield (USA)	324	-9,4	-3,5	26,6
CDS EM	207	-6,7	-13,7	25,7
CDS Russia	114	-0,1	-9,6	26,9

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	9,4	0,4	0,4	-1,0%
Роснефть	7,8	0,3	0,0	-0,8%
Лукойл	89,5	1,4	1,7	-0,6%
Сургутнефтегаз	5,1	2,0	-0,2	-0,8%
Газпром нефть	35,0	-2,9	-1,1	-3,6%
НОВАТЭК	231	1,9	16,0	1,5%

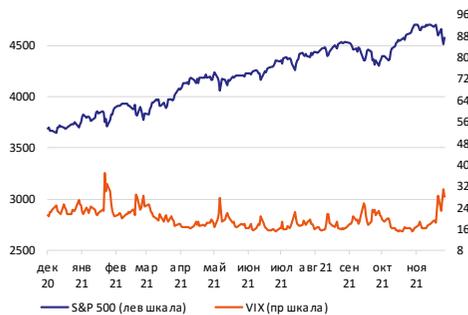
Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	29,9	-0,5	0,9	-0,9%
Черная металлургия				
Северсталь	21,3	0,2	-0,7	0,0%
НЛМК	29,4	0,1	-0,4	-0,3%
ММК	10,6	0,4	0,1	-0,2%
Мечел ао	2,9	0,1	-0,2	49,6%
Банки				
Сбербанк	17,7	-0,5	0,7	-0,3%
ВТБ ао	1,3	0,5	0,0	-2,8%
Прочие отрасли				
МТС	8,1	1,9	-0,1	2,8%
Магнит ао	15,7	0,4	-0,4	0,6%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

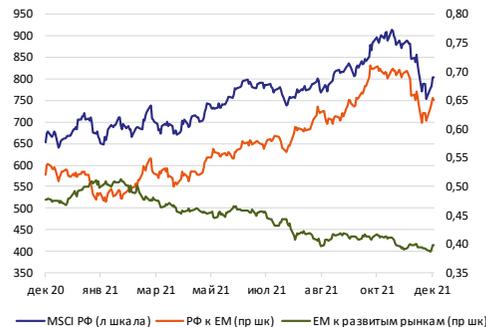
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынке США сохраняются коррекционные настроения, чему способствует усиление макроэкономических опасений ввиду сообщений о новом штамме Covid-19 (омикрон), опасность которого не до конца ясна. В фокусе внимания также новости, способные скорректировать ожидания по ужесточению политики ФРС и статистика, способная принести негатив в части потребительской активности (из-за высокой инфляции). Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech, уязвимо к росту ставок. Риски развития отката S&P500 сохраняются.

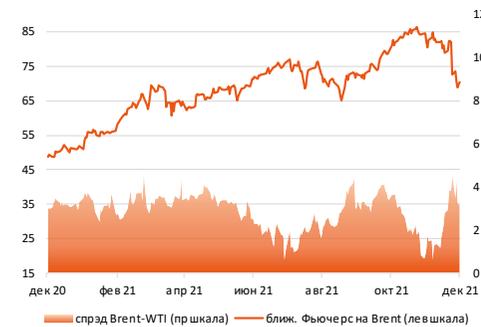
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ резко ухудшил свои позиции относительно MSCI EM ввиду спада эйфории на рынках энергоносителей и роста страновой премии. По-прежнему консервативно смотрим на дальнейшую динамику MSCI EM к MSCI World ввиду растущих макроопасений в условиях ужесточения политики ФРС и регулирования на рынке КНР.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Волатильность на рынке нефти остается высокой, общерыночный негатив толкает цены на нефть в нижнюю часть диапазона 70-80 долл./барр., который мы пока считаем актуальным по совокупности конъюнктурных и фундаментальных факторов. Мы полагаем, что риски по Covid-19 и планы США, КНР и Японии распечатать стратегические резервы могут продолжить оказывать давление на котировки в ближайшее время.

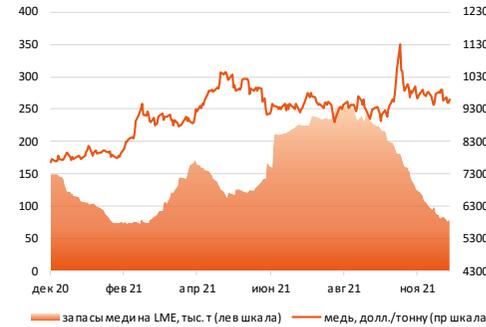
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent упало к 20x. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек». Негативным фактором выступает и оживление геополитических рисков

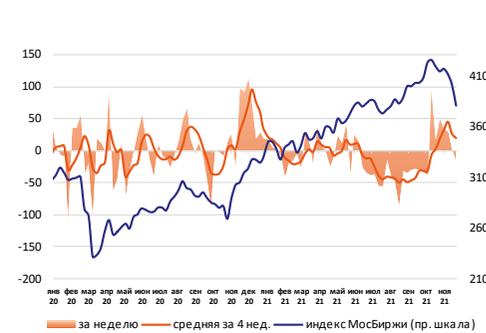
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На рынки промышленных металлов смотрим осторожно. Восстановление работы предприятий в Китае негативно сказывается на стоимости алюминий из-за роста производства. После коррекции произошедшей в середине октября, цены на промышленные металлы в большинстве своём перешли к консолидации. Исключением является никель, стоимость которого приближается к многолетним максимумам на фоне высокого спроса и ограниченного предложения.

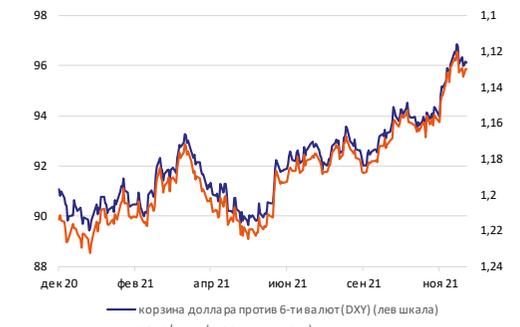
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 26 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 17 млн долл.

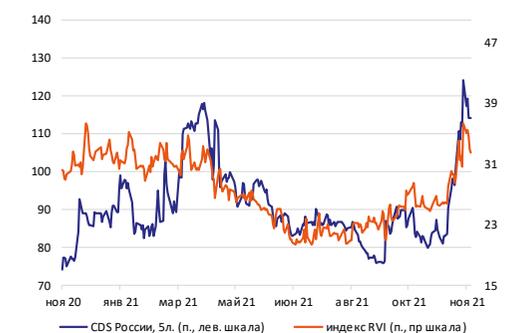
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США и усиления макроэкономических опасений, подавляющих аппетит к риску. Пара перешла в диапазон 1,10-1,15, Риск развития отката евро к доллару в ближайшее время продолжают снижаться ввиду растущих макроопасений и по США. Долгосрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

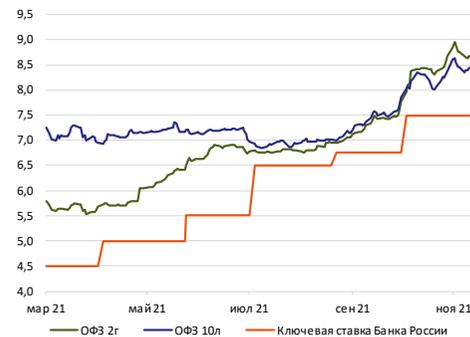


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS и RVI выросли к пику года на фоне падения нефти и сохраняющихся санкционных опасений, указывая на пониженный интерес глобальных инвесторов к российским активам и риски развития понижательного движения рынка акций.

Рынки в графиках

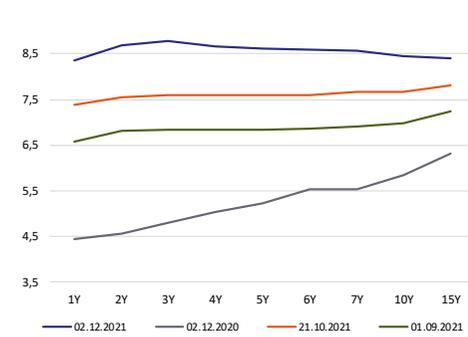
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне ускорения инфляции и повышения ключевой ставки котировки ОФЗ находятся под давлением. ЦБР допускает возможность дальнейших повышений ставки. Доходности госбумаг уже закладывают повышение ставки до 8,5% на ближайших заседаниях, однако рынок свопов на ставку ЦБ отражает ее повышение выше 9,0%, что может сохранить давление на котировки рублевого госдолга.

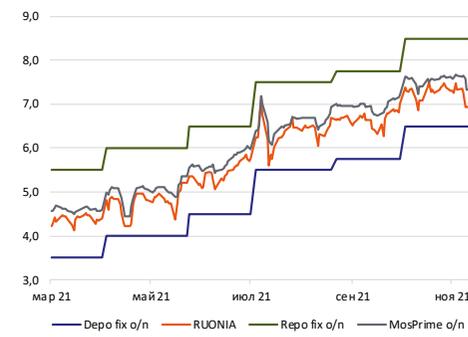
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Существенное превышение инфляции среднего уровня и цели ЦБР в ближайшее время будет способствовать росту доходности коротких ОФЗ. Ожидания снижения ключевой в долгосрочной перспективе сохраняют инверсию кривой, когда доходность длинных ОФЗ будет ниже, чем коротких.

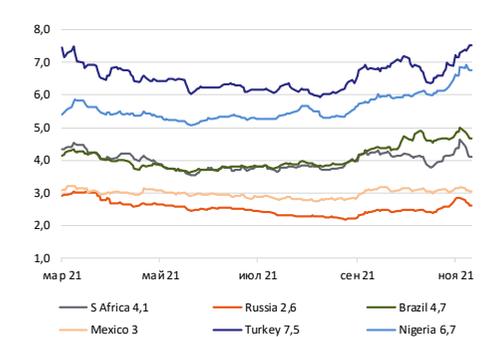
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На пресс-конференции по итогам заседания в октябре Э. Набиуллина указала на возможность нескольких шагов по повышению ключевой ставки в краткосрочной перспективе. Прогноз средней ставки на 2022 год повышен до 7,3-8,3%. В ноябре ЦБ подтвердил свой «жесткий» сигнал.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ожидания сворачивания монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности евробондов развивающихся стран. Поэтому видим риски перехода Russia `29 в диапазон 2,5-3,0% годовых. Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

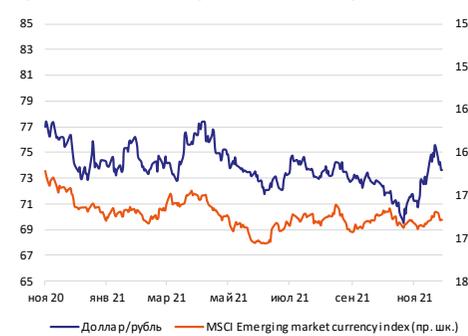
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рубль продолжает слабеть ввиду резкого ухудшения внешнего фона из-за нового штамма COVID-19 и сохраняющей рост страновой премии за риск. Отметим, что внутренние экономические события, такие как рост инфляции, и рекордный выкуп иностранной валюты по бюджетному правилу также оказывают давление на позиции рубля. По нашим оценкам, в случае последующего ослабления нефтяных котировок, есть риск выхода пары доллар-рубль в 76-77,5 руб.

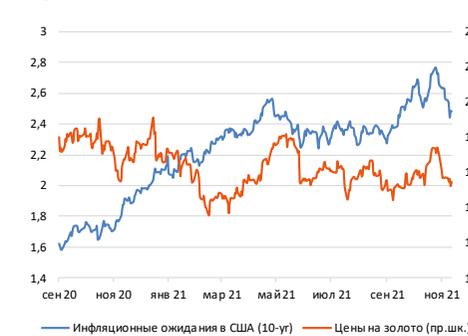
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM в последнее время пребывают под давлением. Растущая глобальная инфляция, внутренние потрясения и дешевеющее сырье негативно влияют на позиции валют стран развивающихся рынков. Рост геополитических рисков, опасения по COVID-19 также вносят свою лепту. Отметим, что на фоне других валют EM, рубль на данный момент выглядит слабее. Полагаем, что валюты EM могут оставаться под давлением вплоть до конца 2021 года.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спрэду UST-TIPS, продолжают снижаться, но остаются на приемлемых уровнях, поддерживая спрос на драгметаллы. Однако укрепление доллара США и риски роста долларовых ставок оказывают давление на стоимость золота. В ближайшее время ожидаем консолидацию цен на рынке драгоценных металлов.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность UST-10yr пытается закрепиться «под» 1,5%: сигналы ФРС о скором ужесточении своей политики и высокая инфляция нивелируются всплеском макроопасений из-за Covid-19. Перспектива развития роста долл. ставок, с движением в 1,7%-1,9% в случае нормализации ситуации вокруг Covid сохраняются. 3-мес. LIBOR остается низким, отражая комфортное состояние глобальных денежных рынков.

Итоги торгов и мультипликаторы*

МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %			Рентабельность (2021E)			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	774,8	3 948	29%	1,3	4,4	6,3	1,1	-	-	29%	17%	-	17	118 816	-0,3	3,6	-1,4	20,0	
Индекс РТС	-	1 690	-	1,3	4,3	6,2	1,1	-	-	29%	17%	-	24	-	0,2	1,5	-2,5	21,8	
Нефть и газ																			
Газпром	112,6	350,3	34%	1,1	3,3	3,7	0,5	15%	86%	34%	22%	1,0	26	26 326	0,3	3,6	10,2	64,7	
Новатэк	70,3	1 705,0	19%	4,4	14,1	13,2	3,0	27%	58%	31%	33%	1,3	28	4 613	0,9	4,0	-7,6	35,4	
Роснефть	83,2	578,6	29%	1,0	4,0	5,9	1,1	34%	97%	26%	12%	1,3	27	5 883	-0,2	-2,0	4,0	33,0	
Лукойл	63,2	6 722	17%	0,6	3,6	6,7	1,1	12%	135%	15%	8%	1,2	26	9 763	1,2	0,6	5,9	30,1	
Газпром нефть	33,4	518,3	1%	1,0	4,1	5,3	1,0	8%	4%	25%	16%	1,2	26	601	0,6	2,8	18,3	63,5	
Сургутнефтегаз, ао	18,7	38,6	8%	0,1	0,4	3,7	0,3	25%	-18%	26%	20%	1,2	47	2 722	2,7	-4,8	14,1	6,7	
Сургутнефтегаз, ап	4,0	38,0	53%	0,1	0,4	3,7	0,3	25%	-18%	26%	20%	0,5	16	941	0,6	-0,5	-1,1	-9,1	
Татнефть, ао	14,8	499,4	29%	1,0	4,0	5,7	1,3	12%	15%	24%	16%	1,4	30	3 636	2,1	1,8	1,8	-2,5	
Татнефть, ап	0,9	454,9	30%	1,0	4,0	5,7	1,3	12%	15%	24%	16%	1,3	26	1 162	1,2	0,7	-0,9	-4,2	
Башнефть, ао	2,8	1 411	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	31	8	0,2	-5,3	-3,5	-15,0	
Башнефть, ап	0,4	1 028	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	27	99	-0,5	-2,7	-6,9	-11,5	
Всего по сектору	404,3	24%	1,1	4,2	5,2	1,0	19%	41%	26%	18%	1,1	28,2	5 069	0,8	-0,2	3,1	17,4		
Финансовый сектор																			
Сбербанк, ао	95,4	325,5	35%	-	-	5,5	1,2	-	-	-	21%	1,0	29	19 964	-1,0	2,6	-1,5	20,1	
Сбербанк, ап	4,0	296,4	33%	-	-	5,5	1,2	-	-	-	21%	0,9	25	1 435	-0,7	-0,2	-4,3	23,1	
ВТБ	8,6	0,0486	34%	-	-	5,5	1,2	-	-	-	21%	1,1	25	3 059	0,7	-0,6	-7,1	29,0	
БСП	0,6	87,5	18%	-	-	2,6	0,8	-	-	-	16%	0,8	29	19	-0,8	-2,5	16,9	68,9	
МосБиржа	5,0	160,5	25%	-	-	3,1	0,48	-	-	-	12%	0,7	27	1 839	1,5	2,8	-13,7	0,6	
АФК Система	3,3	24,8	89%	1,6	4,6	-	2,8	5%	-	36%	n/a	1,1	26	846	-0,9	-5,8	-19,8	-13,4	
Всего по сектору	116,7	39%	1,6	4,6	4,4	1,3	5%	-	36%	18%	0,9	26,8	27 160	-0,2	-0,6	-4,9	21,4		
Металлургия и горная добыча																			
НорНикель	46,2	22 140	8%	2,9	4,8	6,1	9,5	7%	11%	61%	41%	1,0	21	4 942	-0,1	0,0	-9,3	-6,6	
РусАл	14,4	70	31%	1,6	6,6	4,2	2,2	22%	31%	24%	30%	1,2	45	2 516	0,7	-4,6	13,9	97,0	
АК Алроса	13,0	130,0	15%	2,9	6,2	9,4	3,5	17%	31%	47%	31%	1,0	34	2 131	0,2	3,8	-10,8	32,2	
НЛМК	17,7	217,5	46%	1,3	3,1	3,9	3,7	10%	20%	43%	30%	0,8	26	2 741	0,1	-2,8	-11,8	4,0	
ММК	9,4	62,3	37%	0,8	2,2	3,1	2,0	18%	37%	38%	26%	0,9	32	1 888	2,7	-1,1	-18,6	11,5	
Северсталь	18,0	1 584,0	25%	1,8	3,5	4,5	6,6	8%	11%	51%	36%	0,7	24	1 781	1,5	-4,5	-3,9	20,4	
ТМК	1,1	75,8	15%	1,1	8,0	7,7	1,1	12%	0%	13%	3%	1,1	73	71	-2,1	-11,1	-36,2	23,9	
Полус Золото	25,4	13 764	15%	5,8	8,4	11,7	9,0	4%	4%	69%	46%	0,6	29	1 623	-1,8	-4,3	1,2	-9,6	
Полиметалл	8,6	1 331,0	24%	3,6	6,2	8,2	4,2	7%	7%	58%	36%	0,7	28	1 390	-0,5	-2,2	-9,8	-23,3	
Всего по сектору	153,8	24%	2,4	5,5	6,5	4,7	12%	17%	45%	31%	0,9	34,6	19 082	0,1	-3,0	-9,5	16,6		
Минеральные удобрения																			
Акрон	6,8	12 444	-24%	3,1	6,2	8,2	7,7	21%	100%	50%	32%	0,2	51	145	-0,8	-5,5	83,5	110,0	
ФосАгро	9,8	5 572	1%	2,3	5,1	6,9	6,8	14%	29%	45%	28%	0,6	31	1 063	0,9	-4,0	18,0	77,8	
Всего по сектору	16,6	-12%	2,7	5,6	7,5	7,2	17%	65%	48%	30%	0,4	41,4	1 209	0,1	-4,7	50,8	93,9		
Телекоммуникации																			
Ростелеком, ао	3,9	87,2	37%	1,3	3,6	8,8	1,4	8%	16%	37%	6%	0,9	17	94	0,9	-0,1	-8,6	-9,9	
МТС	8,0	295,1	34%	2,0	4,5	9,4	18,0	5%	7%	44%	12%	0,8	12	635	-1,5	-3,7	-10,4	-10,8	
Всего по сектору	11,9	36%	1,7	4,0	9,1	9,7	7%	11%	40%	9%	0,8	14	729	-0,3	-1,9	-9,5	-10,3		

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)			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	0,848	20%	1,1	2,8	13,5	0,7	10%	1%	16%	5%	0,8	14	18	-1,1	-1,2	-2,3	-5,7	
Юнипро	2,4	2,803	11%	1,9	5,5	9,4	1,4	10%	13%	35%	21%	0,7	14	227	-0,8	1,3	-1,1	0,4	
ОГК-2	0,9	0,603	40%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	26	184	-0,7	-6,4	-16,4	-17,4	
ТГК-1	0,5	0,010	18%	0,5	2,1	4,0	-	-2%	0%	25%	10%	1,1	21	93	-2,2	-6,1	-14,4	-9,3	
РусГидро	4,5	0,756	32%	1,0	3,6	5,6	0,5	4%	6%	29%	15%	0,9	16	245	1,3	-4,8	-7,6	-3,3	
Интер РАО ЕЭС	6,4	4,490	43%	0,2	1,7	4,7	0,7	5%	3%	14%	8%	1,0	28	1 154	1,0	-1,0	-6,5	-15,5	
Россети, ао	3,4	1,270	-5%	0,6	2,1	2,6	0,2	5%	13%	30%	9%	1,2	25	205	1,3	-2,2	-11,1	-27,6	
Россети, ап	0,1	1,891	-23%	0,6	2,1	2,6	0,2	5%	13%	30%	9%	1,0	27	2	-0,1	-0,4	-6,5	-14,1	
ФСК ЕЭС	3,0	0,171	18%	1,5	3,0	3,2	0,2	3%	3%	50%	27%	1,0	18	289	2,1	-1,8	-15,6	-23,1	
Всего по сектору	21,6		17%	0,9	2,9	5,6	0,6	6%	9%	28%	12%	1,0	20,9	2418	0,1	-2,5	-9,0	-12,8	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,1	62,8	38%	1,8	6,9	-4,2	-1,3	66%	56%	26%	-7%	1,1	22	1 196	-0,6	-2,6	-9,5	-11,8	
Транснефть, ап	3,0	143 350	40%	0,4	0,8	1,3	0,1	5%	15%	44%	16%	0,7	17	264	0,2	-1,9	-11,4	2,1	
Всего по сектору	5,1		39%	1,1	3,9	-1,5	-0,6	35%	36%	35%	4%	0,9	19,6	1459,6	-0,2	-2,3	-10,4	-4,8	
Потребительский сектор																			
X5	7,9	2 133	42%	0,6	5,2	12,2	5,8	3%	14%	12%	2%	0,8	22	598	0,0	-2,0	-11,1	-22,7	
Магнит	8,0	5 765	37%	0,6	5,1	13,1	3,2	9%	20%	12%	3%	0,9	28	1 545	0,3	-4,3	4,6	1,7	
M.Видео	1,4	564,0	52%	0,5	5,1	8,2	3,0	63%	7%	10%	3%	0,5	21	109	0,7	0,4	-9,7	-20,8	
Детский мир	1,4	138,2	26%	0,9	5,3	8,7	neg.	14%	31%	18%	7%	0,8	19	226	-0,3	1,0	0,4	2,0	
Всего по сектору	18,6		39%	0,7	5,2	10,5	4,0	22%	18%	13%	3%	0,8	23	2478	0,2	-1,3	-3,9	-10,0	
Девелопмент																			
ЛСР	1,0	747,0	0%	1,1	4,9	5,6	0,8	-4%	15%	22%	11%	0,9	16	45	-0,7	-0,2	-3,1	-13,8	
ПИК	9,7	1 085,9	39%	2,0	8,4	8,1	4,0	19%	17%	23%	17%	0,6	37	280	0,0	-2,8	-21,9	81,6	
Всего по сектору	10,8		20%	1,5	6,6	6,8	2,4	7%	16%	23%	14%	0,7	27	324	-0,3	-1,5	-12,5	33,9	
Прочие сектора																			
Яндекс	25,5	5 193	34%	5,7	60,8	178,8	5,5	38%	30%	9%	3%	0,7	32	5 044	-4,1	-6,8	-9,0	0,7	
QIWI	0,5	617	-	0,1	0,2	4,4	1,2	-3%	-1%	59%	40%	0,8	29	88	-2,1	-3,8	-6,9	-18,9	
Всего по сектору	28,1		34%	1,9	20,3	61,1	2,2	11%	10%	23%	14%	0,8	30,3	5 322	-2,5	-3,6	-6,9	6,0	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

* - итоги торгов основной сессии

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	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
2 декабря 13:00	•	Цены производителей в еврозоне, м/м	октябрь	3,2%	2,7%	5,4%
2 декабря 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	240	199	222
2 декабря 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2002	2049	1956
3 декабря 4:45	••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	ноябрь	53,0	53,8	52,1
3 декабря 9:00	••	PMI в секторе услуг России	ноябрь	49,5	48,8	47,1
3 декабря 11:15	••	PMI в секторе услуг Испании	ноябрь	58,7	56,6	
3 декабря 10:45	••	PMI в секторе услуг Италии	ноябрь	54,3	52,4	
3 декабря 10:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	ноябрь	58,2	58,2	
3 декабря 10:55	•••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	ноябрь	53,4	53,4	
3 декабря 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	ноябрь	56,6	56,6	
3 декабря 12:30	•	PMI в секторе услуг Великобритании (оконч.)	ноябрь	58,6	58,6	
3 декабря 13:00	•••	Розничные продажи в еврозоне, м/м	ноябрь	0,2%	-0,3%	
3 декабря 16:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	ноябрь	563	531	
3 декабря 16:30	•••••	Безработица в США, %	ноябрь	4,5%	4,6%	
3 декабря 17:45	••	PMI в секторе услуг США (оконч.)	ноябрь	56,5	56,5	
3 декабря 18:00	•••••	ISM в секторе услуг США	ноябрь	65,2	66,7	
3 декабря 18:00	••	Фабричные заказы в США, м/м	ноябрь	0,5%	0,2%	
3 декабря 19:00	•	Розничные продажи в России, г/г	октябрь	н/д	5,6%	
3 декабря 19:00	•	Безработица в России, %	октябрь	н/д	4,3%	
3 декабря 19:00	•	Реальные зарплаты в России, г/г	октябрь	н/д	1,5%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
3 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (13,33 руб./акция)
3 декабря	Эталон	Последний день торгов с дивидендами (9,39 руб./акция/ГДР)
10 декабря	Алроса	Продажи за ноябрь
10 декабря	Черкизово	Операционные результаты за ноябрь
10 декабря	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (85,93 руб./акция)
10 декабря	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (720 руб./акция)
14 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (35 руб./акция)
15 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,1903290 руб./акция)
16 декабря	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (234 руб./акция)
16 декабря	Русская Аквакультура	Последний день торгов с дивидендами (4 руб./акция)
17 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (340 руб./акция)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

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

e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>
<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>
<https://t.me/macrosresearch>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Центр аналитики и экспертизы

Николай Кашеев
 Руководитель Центра KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов
 Начальник отдела 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

Владимир Соловьев
Solovevva1@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31

Людмила Теличко
Telichkole@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10

Егор Жильников
Zhilnikov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-74-77

Алексей Головинов
Golovinovag@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-75-84

Группа стратегического маркетинга

Павел Гвоздев
Gvozdevpd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-71-56

Екатерина Гаврилова
Gavrilovaee@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

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин
 Начальник отдела 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

Максим Белугин
Beluginma@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-62-16

©2021 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.