



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

0,84%

... доходность по 10 летним
гособлигациям США на
историческом минимуме

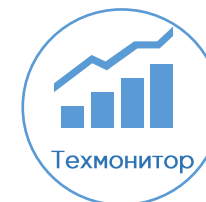
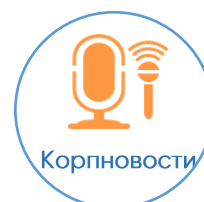
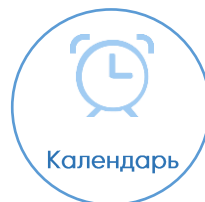
50 долл./барр.

... котировки Brent на годовых
минимумах

- Настроения на мировых рынках на утро пятницы остаются негативными.
- Сегодня негативный внешний фон весьма вероятно не позволит индексу МосБиржи удержаться выше уровня 2800 пунктов. В начале торгов возможно снижение в направлении 2770 пунктов.
- Ожидаем сегодня проторговки диапазона 67-68 руб. за доллар.
- Доходность 10-летних ОФЗ серии 26228 вчера выросла до 6,07% годовых (+7 б.п. за день). Рынок рублевых облигаций находится под давлением новостей о негативном влиянии коронавируса на мировую экономику.

Корпоративные и экономические события

- EBITDA Уралкалия в 2019 г выросла на 8%, до \$1,6 млрд
- EBITDA РусГидро по МСФО в 2019г составила 97,5 млрд руб., чистая прибыль - 643 млн руб.
- Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в феврале снизились на 2,2% (АЕБ)



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

После короткой паузы мировые фондовые рынки вернулись к снижению. Распространение коронавируса за пределами Китая продолжает оказывать давление на рискованные активы. ВОЗ призывает страны более активно включаться в борьбу с вирусом и отмечает недостаточность мер отдельных правительств. Инвесторы опасаются продолжительного падения темпов мирового экономического роста и на фоне увеличения числа заболевших в Европе, Великобритании и Северной Америке переоценивают риски, что сказывается на повышенной волатильности. Ключевые американские индексы вчера упали в пределах 3,1%-3,6%. Участники рынков видят в казначейских облигациях США возможность защиты своих инвестиций, что приводит к снижению их доходностей до рекордно низких уровней. Так, 10-летние treasuries торгуются на уровне 0,84%, а золото за неделю прибавило более 5% и нацелилось на уровень в 1700 долл./унц.

В свою очередь в СМИ все больше появляется сообщений об активных действиях центральных банков для стабилизации ситуации на финансовых рынках. После снижения ставки ФРС на 50 б.п. на следующей неделе снизить депозитную ставку на 10 б.п. по данным опросов аналитиков способен и ЕЦБ (заседания состоится в четверг).

Настроения на мировых рынках на утро пятницы остаются негативными. Азиатские рынки преимущественно снижаются. По данным опроса Reuters рост ВВП Китая в первом квартале может упасть с 6% до 3,5%. В субботу выйдут данные по торговому балансу КНР за январь, которые явно будут слабыми и способны повлиять на динамику рынков в понедельник. Сегодня фьючерсы на S&P 500 теряют более процента, слабо выглядит и Европа. Поддержку пока не демонстрирует и нефть. Развитие ситуации с распространением вируса остается ключевой темой, как и макростатистика. Сегодня отметим публикацию данных по числу новых рабочих мест и уровню безработицы в США.

Товарные рынки

На фоне отсутствия согласия России и Казахстана предложение ОПЕК дополнительно сократить добычу на 1,5 млн барр./день (1 млн барр./день - ОПЕК, остальное - страны вне ОПЕК) до конца этого года было фактически проигнорировано рынком. Нефть снова подверглась распродажам на фоне рисков провальных переговоров на саммите и дальнейшего давления на спрос и мировую экономику. Мы продолжаем рассчитывать на заключение сделки в последний момент, но меньшими объемами: 0,8 млн барр./день - ОПЕК, 0,2 млн барр./день - остальные страны. **До финального решения по итогам саммита нефть останется под давлением в зоне 48-50 долл./барр.**

Российский валютный рынок

Вчера рубль в паре с долларом доллар поднялся выше 67,5 руб. на фоне повышения нервозности на мировых рынках и возобновления снижения цен нефтяных котировок, - последнее обусловило более сильное ослабление позиций рубля по сравнению с большинством валют ключевых стран ЕМ. Рубль уже выглядит перепроданным по отношению к доллару. **Мы ожидаем сегодня проторговки диапазона 67-68 руб. за доллар.** Однако учитывая негативный внешний фон и уход цен на нефть марки Brent ниже 50 долл./барр., не исключаем сохранения инерции к ослаблению рубля, и теста, в отсутствие положительных новостей от ОПЕК, верхней границы целевого диапазона.

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи в моменте тестировал уровень 2850 пунктов, но к концу торгов снизился на 0,4%. **Сегодня негативный внешний фон весьма вероятно не позволит индексу МосБиржи удержаться выше уровня 2800 пунктов. В начале торгов возможно снижение в направлении 2770 пунктов.** На настроениях инвесторов скажется и фактор «длинных выходных» в РФ. Из корпоративных событий отметим публикацию финансовой отчетности ТМК и МосБиржи.

Российский рынок облигаций

В четверг рынок рублевых облигаций находился под давлением новостей о негативном влиянии коронавируса на мировую экономику. Негативным фактором для котировок ОФЗ также стало снижение цен на нефть на фоне неопределенности относительно присоединения России к сделке ОПЕК+ по сокращению добычи. Комментарий К.Юдаевой о преобладании дезинфляционных рисков и снижение ставок по рублевым вкладам в топ-10 банков до 5,22% (-79 б.п. с начала года) были нейтрально восприняты инвесторами. **Доходность 10-летних ОФЗ серии 26228 вчера выросла до 6,07% годовых (+7 б.п. за день).** Сегодня снижение цен рублевых облигаций может продолжиться.

**Доходность Russia`29 вчера снизилась на 2 б.п. – до 2,53%.** Премия к долларовому бенчмарку расширилась до 170 б.п. на фоне опережающего снижения доходности UST`10. **Сегодня с утра доходность UST`10 опустилась до исторического минимума 0,83% годовых (-109 б.п. с начала года).** Инвесторы закладывают в цену ожидания снижения ставки ФРС еще на 50 б.п. в ближайшее время. В условиях сохранения повышенного спроса на защитные активы премия в российских евробондах к UST`10 может продолжить рост.

Корпоративные и экономические события

EBITDA Уралкалия в 2019 г выросла на 8%, до \$1,6 млрд

Показатель EBITDA Уралкалия в 2019 году вырос на 8% год к году, до \$1,58 млрд. Рентабельность по EBITDA составила 67% против 64% годом ранее. Выручка выросла на 1%, до \$2,78 млрд (180,2 млрд рублей). Чистая выручка увеличилась на 4%, до \$2,36 млрд. Чистая прибыль компании составила \$1,2 млрд (72,8 млрд руб) против убытка в размере \$97 млн (8,8 млрд рублей) годом ранее. Чистый долг "Уралкалия" на конец года - \$4,84 млрд, соотношение чистого долга к EBITDA - 3,07x (против 3,35x годом ранее).

НАШЕ МНЕНИЕ: Снижение продаж хлористого калия по итогам 2019г на 12% г/г до 9,8 млн. т. было компенсировано увеличением средних цен реализации на 11% (235 долл./т). Контроль над издержками позволил Уралкалию увеличить EBITDA и маржинальность по этому показателю (денежная себестоимость реализации составила 43 долл./т). Положительные курсовые разницы позволили по итогам года показать чистую прибыль. Менеджмент компании оптимистичен в отношении перспектив 2020г, рассчитывая на восстановление спроса до уровней 2018г. - 66 млн. т. (63-64 млн. в 2019г.) за счет увеличения потребления в Юго-Восточной Азии и Центральной Америке. Впрочем, ситуация с распространением коронавируса способна оказать негативное влияние на динамику отрасли.

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в феврале снизились на 2,2% (АЕБ)

Продажи легковых автомобилей и LCV в РФ в феврале 2020 года снизились на 2,2% г/г до 119,07 тыс. шт. В январе-феврале текущего года было продано 218,442 тыс. автомобилей, что ниже показателя за тот же период 2019 года на 0,5%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Падение продаж совпало с ожиданиями участников рынка. При этом февральские продажи стали самыми низкими с 2017 года, когда на российском рынке, по данным АЕБ, было реализовано 106,658 тыс. машин. С нового года некоторые производители изменили периодичность публикации данных с ежемесячной на поквартальную, поэтому полную картину по динамике продаж автомобилей мы можем увидеть в конце первого квартала. В 2020-2022гг мы ждем ускорения темпов продаж LCV на 1,6%.

EBITDA РусГидро по МСФО в 2019г составила 97,5 млрд руб., чистая прибыль - 643 млн руб.

EBITDA РусГидро по МСФО в 2019 г. по сравнению с аналогичным периодом 2018 г. снизилась на 11,1%, до 97,5 млрд руб., следует из отчета компании. Чистая прибыль компании упала до 643 млн руб. (годом ранее составила 31,8 млрд руб.) из-за списания капитальных затрат по активам на Дальнем Востоке. Выручка компании за период выросла на 2,2%, до 366,6 млрд руб. В 2019 г. РусГидро получила почти 40 млрд руб. госсубсидий. Долгосрочные заемные средства компании по итогам 2019 г. составили 162,5 млрд руб., краткосрочные - 39,4 млрд руб. Денежные средства и их эквиваленты на конец периода зафиксировались на уровне 41 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания РусГидро по итогам 2019 года продемонстрировала слабые финансовые показатели, что связано, прежде всего, с списанием по активам на Дальнем Востоке. Вместе с тем, дивидендная политика предполагает выплату дивидендов на уровне 50% от чистой прибыли по МСФО, но не ниже порога, который рассчитывается как среднее значение дивидендных выплат за последние три года, что в текущих условиях обеспечивает доходность около 5,4% годовых.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 817	-0,4%	1,1%	-9,0%
Индекс РТС	1 324	-1,8%	-4,5%	-14,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 348	-1,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	128 640	-2,7%		
США				
S&P 500	3 024	-3,4%	1,5%	-9,6%
Dow Jones (DJIA)	26 121	-3,6%	1,4%	-11,1%
Dow Jones Transportation	9 011	-5,3%	-5,0%	-17,1%
Nasdaq Composite	8 739	-3,1%	2,0%	-8,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 974	-1,4%	0,8%	-11,1%
Европа				
EUROtop100	2 855	-1,4%	-2,1%	-10,9%
Euronext 100	1 036	-1,7%	-2,2%	-11,0%
FTSE 100 (Великобритания)	6 705	-1,6%	-1,3%	-10,7%
DAX (Германия)	11 945	-1,5%	-3,4%	-12,0%
CAC 40 (Франция)	5 361	-1,9%	-2,4%	-11,2%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	20 718	-2,9%	-2,0%	-13,8%
Taiex (Тайвань)*	11 322	-1,7%	0,3%	-14,7%
Kospi (Корея)*	2 041	-2,1%	2,7%	-5,7%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	52 936	0,0%	3,7%	-8,0%
Bovespa (Бразилия)	102 233	-4,7%	-0,7%	-11,2%
Hang Seng (Китай)*	26 148	-2,3%	18,4%	-7,1%
Shanghai Composite (Китай)*	3 048	-0,8%	5,8%	6,3%
BSE Sensex (Индия)*	37 293	-3,1%	-2,6%	-9,7%
MSCI				
MSCI World	2 192	-2,3%	2,4%	-9,3%
MSCI Emerging Markets	1 039	0,1%	3,4%	-5,7%
MSCI Eastern Europe	229	-1,2%	2,2%	-11,2%
MSCI Russia	678	-2,0%	1,4%	-14,0%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	45,9	-1,9%	-2,5%	-9,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	49,5	-1,0%	-1,1%	-9,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	45,3	-1,4%	1,2%	-11,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	49,3	-1,4%	-2,5%	-10,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5655	-0,1%	1,0%	-0,8%
Никель (LME) спот, \$/т	12836	1,7%	4,3%	-1,9%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1705	-0,7%	2,0%	0,8%
Золото спот, \$/унц*	1678	0,3%	5,8%	7,1%
Серебро спот, \$/унц*	17,4	-0,4%	4,2%	-2,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	337,6	-3,6	-0,5	-18,0
S&P Oil&Gas	274,9	-3,6	0,6	-18,7
S&P Oil Exploration	575,9	-5,8	-7,7	-24,1
S&P Oil Refining	344,1	-3,2	3,0	-10,1
S&P Materials	112,3	-0,7	7,1	0,6
S&P Metals&Mining	648,8	-5,3	-1,9	-13,5
S&P Capital Goods	613,9	-5,0	-1,8	-13,6
S&P Industrials	93,0	-5,0	-1,7	-14,1
S&P Automobiles	70,2	-4,8	-2,3	-15,2
S&P Utilities	341,4	-1,6	5,2	-2,2
S&P Financial	437,1	-4,9	-3,3	-15,0
S&P Banks	295,2	-5,7	-6,4	-19,5
S&P Telecoms	171,1	-3,7	0,1	-9,3
S&P Info Technologies	1 590,2	-3,2	3,5	-10,0
S&P Retailing	2 413	-3,1	1,1	-6,7
S&P Consumer Staples	637,2	-2,0	4,9	-3,3
S&P Consumer Discretionary	921,3	-3,8	-0,1	-9,6
S&P Real Estate	242,6	-2,4	3,9	-2,0
S&P Homebuilding	1 186,8	-2,9	2,8	-4,3
S&P Chemicals	572,5	-3,5	2,4	-11,0
S&P Pharmaceuticals	714,5	-1,5	3,3	-6,4
S&P Health Care	1 134,9	-2,4	4,0	-6,1

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 129	0,5	-3,2	-3,4
Нефть и газ	7 510	-0,9	-2,9	-11,3
Эл/энергетика	2 164	-1,4	-2,2	-4,7
Телекоммуникации	2 234	-0,2	-0,8	-1,9
Банки	6 836	-0,3	-4,9	-9,7

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	96,56	-0,3	-1,6	-2,0
Евро*	1,123	-0,1	1,8	2,2
Фунт*	1,295	0,0	1,0	0,2
Швейц. франк*	0,945	0,0	2,1	3,1
Йена*	105,9	0,2	1,9	3,8
Канадский доллар*	1,341	0,0	0,0	-0,9
Австралийский доллар*	0,660	-0,2	1,3	-1,9
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	67,63	-2,0	-2,4	-7,0
EURRUB	76,05	-0,2	-3,0	-8,6
Бивалютная корзина	71,47	-0,2	-2,1	-7,5

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,547	-16,3	-72,0	-101,2
US Treasuries 2 yr	0,510	-18,3	-40,3	-93,5
US Treasuries 10 yr	0,832	-22,0	-31,7	-81,0
US Treasuries 30 yr	1,435	-26,7	-24,1	-67,4

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	1,088	-48,7	-48,4	-47,8
LIBOR 1M	1,016	-34,0	-58,7	-65,0
LIBOR 3M	1,001	-25,3	-61,3	-73,7
EURIBOR overnight	-0,566	0,1	0,1	0,2
EURIBOR 1M	-0,502	-1,4	-2,3	-4,2
EURIBOR 3M	-0,468	-3,4	-4,5	-7,2
MOSPRIME overnight	6,220	3,0	3,0	-8,0
MOSPRIME 3M	6,260	0,0	0,0	-20,0

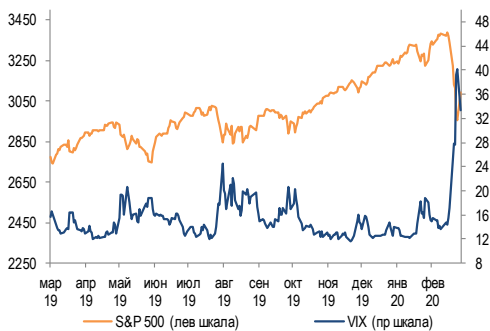
Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	73	7,4	6,8	27,9
CDS High Yield (USA)	407	38,9	37,9	122,8
CDS EM	244	21,3	-10,6	58,3
CDS Russia	65			0,5

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	6,0	-2,7	-0,7	-0,1%
Роснефть	6,3	-2,2	-0,2	1,4%
Лукойл	89,5	-2,3	-3,6	0,8%
Сургутнефтегаз	5,7	-0,6	-0,3	1,7%
Газпром нефть	30,4	-1,6	-2,6	0,7%
НОВАТЭК	152	-2,6	-5,5	1,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,2	-0,3	-3,0	1,4%
Черная металлургия				
Северсталь	12,4	-0,1	-0,8	0,6%
НЛМК	18,6	-0,2	-1,7	0,4%
ММК	7,7	-0,1	-0,8	1,0%
Мечел ао	2,7	-0,1	-0,1	47,5%
Банки				
Сбербанк	14,3	-2,2	-0,8	1,8%
ВТБ ао	1,3	-1,9	-0,1	-0,6%
Прочие отрасли				
МТС	10,2	-3,3	-0,2	0,7%
Магнит ао	10,9	-2,0	-0,8	13,3%

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

Рынки в графиках

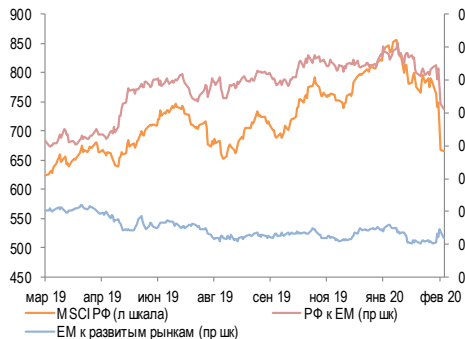
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 сумел отскочить от уровня 2900 пунктов на фоне ожиданий поддержки со стороны ФРС, ослабившей влияние истории с коронавирусом и перспективы ослабления деловой активности в мире, однако остается под грузом неопределенности относительно распространения эпидемии вне КНР. Мы продолжаем осторожно смотреть на рынок США на фоне неопределенности.

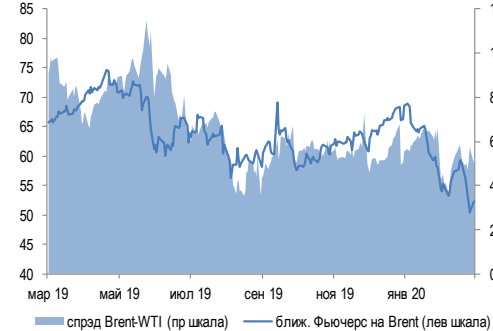
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает выглядеть слабее MSCI EM, однако признаки стабилизации цен на нефть способны привести к некоторой переоценке на фоне сохраняющихся страновых «плюсов» РФ. Рынки EM, на фоне роста рисков по распространению коронавируса в DM, также способны улучшить относительную динамику.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть тестирует вниз коридор 50-55 долл./барр. на фоне отсутствия согласия в рамках коалиции ОПЕК+. Предложение сократить дополнительно добычу нефти на 1,5 млн барр./день до конца 2020 г. не поддерживают Россия и Казахстан. Но рассчитываем на сделку в последний момент, что вернет нефть в 55+ долл./барр.

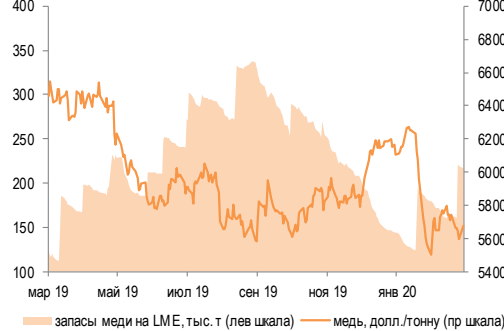
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio вполне может подскочить ввиду остающейся неблагоприятной внешней конъюнктуры. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

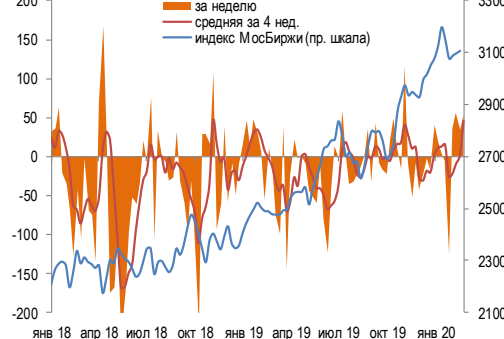
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь остаются в \$5,5-\$6 тыс. /т.: на фоне коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой причине слабо выглядит никель, который торгуется около \$13 тыс./т. Алюминий из-за растущего предложения металла «выпал» из зоны \$1,7-1,8 тыс./т. и торгуется вблизи нижней границы диапазона без признаков для роста.

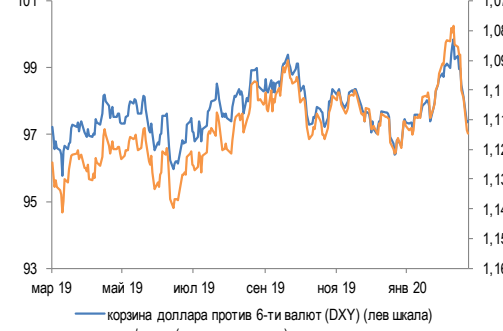
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 28 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 53 млн долл.

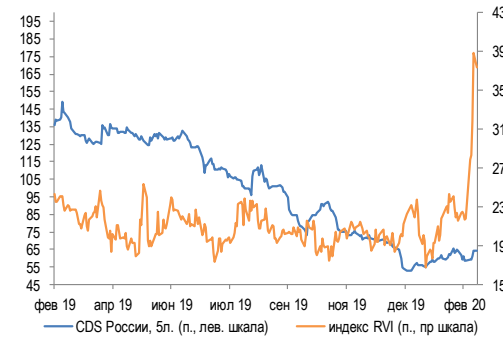
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рост опасений по снижению деловой активности в США и ожидания по новым стимулам от ФРС (в т.ч. снижения ставки уже в марте) позволили поддержать пару EURUSD: пара вернулась в нижнюю часть зоны 1.10-1.15 и локально имеет, по нашему мнению, инерцию для поднятия в ее середину.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

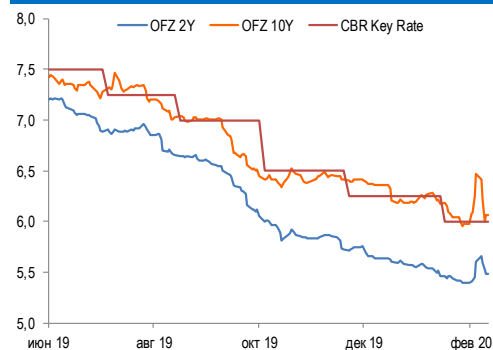


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI продолжают указывать на спад интереса инвесторов к российскому рынку акций, — следствия фазы повышенной нервозности на мировых рынках. Вместе с тем, CDS указывают, что сильных рисков по России в целом инвесторы пока не видят.

Рынки в графиках

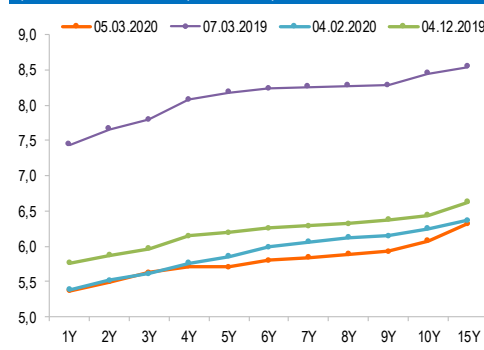
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение конъюнктуры внешних рынков вызвало резкую коррекцию на рынке ОФЗ. Дальнейшая динамика рублевых облигаций будет зависеть от изменения ожиданий перспектив роста мировой экономики.

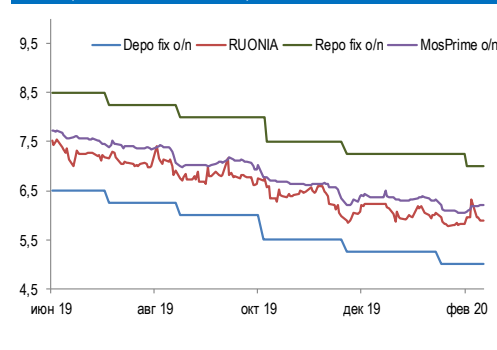
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Потенциал снижения доходности ОФЗ на текущий момент ограничен – рекомендуем увеличивать в портфеле долю ОФЗ-ИН, а также корпоративных бумаг с дюрацией до 3-х лет.

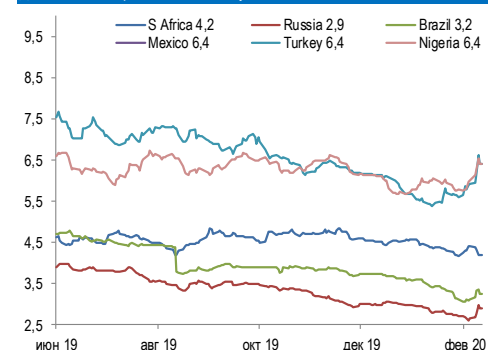
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Банк России понизил ключевую ставку до 6,0% в феврале. Наш базовый сценарий предполагает дальнейшее снижение ставки до 5,5% во 2 п/г. В пользу снижения ставки выступает замедление инфляции и снижение ставок мировыми ЦБ. Основным риском является ослабление рубля.

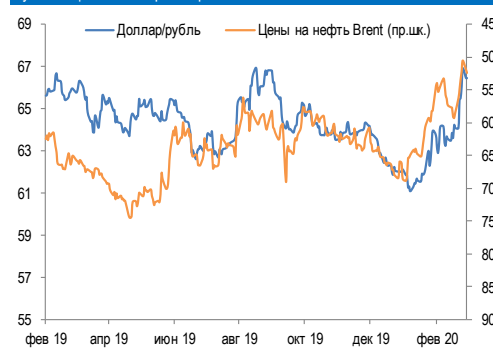
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.

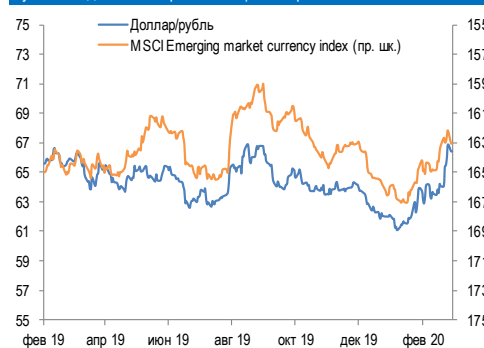
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Техническая картина в паре доллар/рубль продолжает оставаться негативной для рубля. Сохранение американской валюты позиций выше 65 рублей, говорит в пользу продолжения движения вверх и росте возможности достижения 67 рублей.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В последние дни основная группа валют развивающихся стран демонстрирует негативную динамику. Опасения относительно распространения коронавируса за пределами Китая дают на валюты EM, способствуя их ослаблению.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США снижаются, отражая неуверенность рынков в крепости американской экономики. Цены на золото достигли максимальных за 7 лет уровней и перешли в диапазон 1600-1650 долл./унция на фоне спада аппетита к риску, сохраняющегося спроса инвесторов на металл, растущих вложений в ETF и отрицательных реальных процентных ставок в США.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST упала в 1%-1,3% на фоне пиковым уровнем нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за распространения эпидемии в КНР и вне его. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать ввиду нормализации ситуации на денежных рынках вследствие объемных вливаний ликвидности со стороны ФРС и уверенности в скором снижении ставки ФРС.

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	572,7	2 817	31%	1,1	4,3	6,4	0,9	-	-	27%	13%	-	16	80 753	-0,4	1,1	-3,8	-7,5
Индекс РТС	-	1 324	-	1,1	4,4	6,4	0,9	-	-	27%	13%	-	25	-	-1,8	-4,5	-8,6	-14,5
Нефть и газ																		
Газпром	69,3	198,0	51%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,3	26	13 183	-1,0	-9,0	-20,1	-22,8
Новатэк	44,4	988,0	46%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	0,8	26	1 834	-1,0	-1,0	-21,3	-21,7
Роснефть	64,3	410,6	37%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,0	25	3 554	-1,3	-2,7	-7,9	-8,7
Лукойл	60,1	5 863	20%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,0	24	9 037	-0,8	-2,3	-5,7	-5,0
Газпром нефть	28,2	401,6	19%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	0,9	24	439	-0,7	-6,7	-4,0	-4,4
Сургутнефтегаз, ао	19,9	37,8	19%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,2	44	3 107	-1,8	-4,6	-12,9	-25,2
Сургутнефтегаз, ап	3,8	33,7	14%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,8	20	1 103	-1,8	-0,1	-8,3	-10,7
Татнефть, ао	22,4	696,2	23%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	0,9	23	2 047	0,1	0,7	-7,5	-8,4
Татнефть, ап	1,5	679,7	12%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	0,9	21	489	0,3	-0,2	-2,2	-7,4
Башнефть, ао	4,2	1 905	41%	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,7	16	14	-0,4	0,1	-0,4	-1,3
Башнефть, ап	0,7	1 697	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,8	18	72	0,4	-1,3	-1,9	-1,5
Всего по сектору	318,8		28%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	0,9	24,2	3 171	-0,7	-2,5	-8,4	-10,6
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	74,2	232,3	38%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	1,2	20	13 362	-1,2	-4,3	-1,2	-8,8
Сбербанк, ап	3,3	220,0	26%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	1,1	16	1 284	-0,9	-0,9	2,8	-3,6
ВТБ	8,3	0,0431	42%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,0	21	1 100	-0,2	-5,1	-4,9	-6,2
БСП	0,4	53,3	45%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,8	20	14	-0,3	0,5	5,9	-5,3
МосБиржа	3,2	94,9	25%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,9	22	2 562	-1,6	-9,4	-10,6	-11,9
АФК Система	2,2	15,7	44%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,2	31	700	-2,4	-9,3	1,9	2,8
Всего по сектору	91,5		37%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	1,0	21,6	19 023	-1,1	-4,8	-1,0	-5,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	48,6	20 780	22%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	0,9	25	5 334	0,1	-2,2	15,1	8,8
РусАл	7,3	32	37%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,3	37	323	1,3	-0,9	16,3	4,9
АК Алроса	7,8	71,7	28%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	28	782	0,1	-6,0	-7,0	-15,0
НЛМК	11,0	124,4	-5%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,8	25	1 081	1,0	-5,3	-6,5	-13,5
ММК	6,5	39,3	25%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	1,0	28	769	-0,8	-8,7	0,5	-6,4
Северсталь	10,3	830,0	33%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,9	21	1 418	0,4	-4,1	-6,0	-11,5
ТМК	0,8	53,3	41%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	0,8	29	126	-0,2	-1,0	2,1	-8,0
Полюс Золото	17,1	8 628	-2%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,6	27	2 925	0,7	-3,1	27,7	21,5
Полиметалл	7,8	1 117,1	4%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,5	29	464	1,6	1,0	12,7	16,5
Всего по сектору	117,2		20%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,9	27,6	13 223	0,5	-3,4	6,1	-0,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,0	5 070	5%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,4	11	28	0,4	2,3	2,4	5,8
ФосАгро	4,5	2 325	21%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,5	13	389	1,4	-1,3	-2,3	-3,4
Всего по сектору	7,5		13%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	11,7	417	0,9	0,5	0,1	1,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,1	82,3	11%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,5	22	343	-2,0	-4,9	1,9	5,0
МТС	9,7	329,6	14%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	18	1 077	0,2	0,2	14,2	7,3
Всего по сектору	12,9		12%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,7	20	1 420	-0,9	-2,4	8,0	6,2

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
Электрозенергетика																		
Энел Россия	0,5	0,993	16%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,8	28	34	0,9	3,0	9,1	7,7
Юнипро	2,7	2,949	15%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,6	19	169	-0,5	-1,7	7,7	6,1
ОГК-2	1,1	0,667	21%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	40	210	-1,2	-2,5	9,2	18,5
ТГК-1	0,9	0,015	12%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	39	122	-1,9	0,2	20,7	18,3
РусГидро	4,2	0,674	5%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	0,9	36	2 333	-2,9	2,9	27,8	21,3
Интер РАО ЕЭС	8,7	5,605	36%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	38	1 309	-0,5	-2,6	23,9	11,2
Россети, ао	4,3	1,450	-40%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,1	34	480	-1,8	-4,8	22,4	4,8
Россети, ап	0,1	1,710	-9%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	28	6	-1,5	-2,9	17,0	5,0
ФСК ЕЭС	3,8	0,202	11%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,1	32	665	-2,1	-7,6	4,4	0,5
Мосэнерго	1,3	2,275	16%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	0,8	30	47	-0,3	-1,5	-2,2	0,7
Всего по сектору	27,6		8%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	0,9	32,4	5376,0	-1,2	-1,8	14,0	9,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,5	89,5	22%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,0	29	2 160	-3,3	-10,7	-12,4	-13,5
Транснефть, ап	3,5	151 350	26%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	21	268	-0,1	-3,9	-10,4	-14,4
Всего по сектору	4,9		24%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,8	24,9	2427,4	-1,7	-7,3	-11,4	-13,9
Потребительский сектор																		
X5	8,5	2 119	20%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,7	27	423	1,2	0,8	1,4	-0,7
Магнит	4,7	3 121	28%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	0,9	29	1 629	-0,3	-6,7	-2,7	-8,9
Лента	1,2	161,0	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,6	21	36	-1,2	-8,5	-19,8	-16,1
М.Видео	1,4	512,0	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,5	35	30	1,0	4,5	-15,3	-1,3
Детский мир	1,2	111,5	17%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,6	25	378	2,2	-0,8	14,3	11,5
Всего по сектору	17,0		22%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,6	27	2497	0,6	-2,1	-4,4	-3,1
Девелопмент																		
ЛСР	1,3	852,0	17%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	0,8	20	90	0,4	-0,3	13,8	11,5
ПИК	3,9	402,0	12%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	20	33	0,1	-1,8	3,3	0,4
Всего по сектору	5,2		15%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,7	20	123	0,2	-1,0	8,6	6,0
Прочие сектора																		
Яндекс	13,4	2 728	21%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	1,0	32	2 458	2,8	1,9	6,1	1,2
QIWI	1,1	1 201	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	0,9	32	32	1,0	0,2	-5,9	1,4
Всего по сектору	15,7		21%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,8	28,1	2 547	0,8	0,1	-2,3	-1,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
5 марта 16:30	●●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	215	219	216
5 марта 16:30	●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1738	1724	1729
5 марта 18:00	●●	Фабричные заказы в США, м/м	январь	-0,1%	1,8%	-0,5%
6 марта 10:45	●	Торговый баланс во Франции, млрд евро	январь	-4,80	-4,05	
6 марта 11:00	●	Пром. производство в Испании, г/г	январь	-1,4%	0,8%	
6 марта 16:00	●●	ИПЦ в России, м/м	январь	2,3%	2,4%	
6 марта 16:30	●●●●●	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	февраль	175	225	
6 марта 16:30	●●●●●	Безработица в США, %	февраль	3,5%	3,6%	
6 марта 16:30	●●	Торговый баланс в США, млрд долл.	январь	-48,5	-48,9	
6 марта 23:00	●●	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	январь	17,5	22,1	
7 марта 11:00	●●●●	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	январь	12,8	47,2	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
6 марта	Московская Биржа	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 марта	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
14 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русгидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
18 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
21 марта	Мечел	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
7 апреля	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 апреля	Алроса	Результаты продаж за март
14 апреля	ММК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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 Начальник управления	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
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
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
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
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров 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.

