



Цифры дня

**276,13 руб.
акция**

... обыкновенные акции
Сбербанка вернулись к
максимальным с начала 2018
года уровням.
Привилегированные акции
Сбера показали исторический
максимум - 249,78 руб. акция

- Сегодня утром настроения на мировых рынках можно оценить как консолидационные
- На фоне отката нефтяных котировок и невнятного внешнего фона, пара доллар/рубль может попытаться вернуться в зону 74-74,5 рублей
- В первой половине торговой сессии вторника ожидаем умеренного снижения индекса МосБиржи, целевым диапазоном на сегодня считаем 3160-3200 пунктов
- Внешний фон может способствовать возврату котировок рублевых облигаций к уровню пятницы

Корпоративные и экономические события

- EBITDA ТМК за 9 мес. выросла на 6%, выручка упала на треть
- Транснефть: пересмотр дивидендной политики назрел, Минфин готовит документы
- Сбербанк в ноябре нарастил чистую прибыль по РСБУ на 4,4% - до 78 млрд рублей



Календарь



Корпновости



Техмонитор

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

<https://t.me/macrosresearch>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В начале недели на мировых рынках преобладают консолидационные настроения. Рынки в целом учли позитивные новости и остро нуждаются в новой порции поддерживающих новостей. Однако вчера рынки узнали, что прогресса в переговорах по Brexit прогресса так и не достигнуто: в совместном заявлении, распространенном в понедельник по итогам телефонного разговора премьер-министра Великобритании Б. Джонсона и председателя Еврокомиссии У. фон дер Ляйен сообщили, что «условия для подписания итогового соглашения не выполнены из-за сохраняющихся существенных разногласий по трем ключевым темам: обеспечение равных условий игры, правила рыболовства и урегулирование споров». Переговоры по устранению противоречий, согласно заявлению, продолжатся «в ближайшие дни».

В США, несмотря на определенный прогресс в переговорах в Конгрессе по новой порции стимулов, интрига по сроку их запуска также сохраняется. Кроме того, рост заболеваемости Covid-19 в стране также настораживает инвесторов. На этом фоне индексы S&P500 и Dow Jones IA прервали рост, потеряв 0,2% и 0,5% соответственно, ведомые фиксацией прибыли по акциям нефтегазового сектора и банков. А вот NASDAQ Composite, благодаря сохранившемуся спросу на hi-tech, смог прибавить 0,3%, обновив исторический максимум.

Сегодня утром настроения на мировых рынках можно оценить как слабо коррекционные: хотя азиатские индексы показывают разнонаправленную динамику, незначительно отклоняясь от уровней закрытия предыдущих торгов, слабые потери демонстрируют фьючерсы на американские индексы, а нефтяные котировки - под давлением продавцов. **Учитывая достаточно скудный экономический календарь вторника, мы опасаемся, что на мировых рынках сегодня умеренно негативные настроения сохранятся.**

Товарные рынки

Февральский фьючерс на Brent вчера под конец дня все же развернулся вниз: возобладали страхи ужесточения карантинных мер в Европе и США. Число заболевших продолжает расти, и есть риски, что распространение коронавируса в США еще усилится после рождественских праздников. Все это ухудшает перспективы восстановления спроса на энергоносители. Мы рассчитываем, что на этом фоне нефть Brent продолжит оставаться под давлением, сегодня ожидаем движения вниз к 47,5-48 долл./барр.

Российский валютный рынок

В понедельник рубль смог заметно окрепнуть: пара доллар/рубль сумела опуститься ниже отметки 74 рублей впервые с начала сентября при поддержке сохраняющегося спроса на активы развивающихся стран. Пара евро/рубль отступила ниже уровня в 89,5 рублей. Сегодня, ввиду **отката нефтяных котировок и невнятного внешнего фона, мы ждем некоторого ослабления рубля по отношению к основным мировым валютам.** Так, пара доллар/рубль, выглядящая несколько перегретой, может попытаться вернуться в зону 74-74,5 рублей. **В рамках ближайших сессий по-прежнему рассчитываем на удержание долларом позиций в диапазоне 73-75 рублей.**

Российский рынок акций

По итогам торгов понедельник индекс МосБиржи тяготел к росту, тестируя на прочность отметку в 3200 пунктов, однако не смог закрепиться выше и к закрытию показал лишь незначительное повышение, прибавив 0,3%. В лидерах роста среди ключевых сегментов оказались акции горнодобывающих и металлургических компаний, а также оживление спроса на акции производителей драгоценных металлов при поддержке вернувшихся к росту цен на золото и серебро. Также заметно лучше рынка выглядели акции Сбербанка, сумевшие приблизиться к историческим пикам на фоне публикации финотчетности по РСБУ, и акции Газпрома. Хуже рынка выглядели «фишки» нефтянки и акции Северстали, начавшие торговаться без учета промежуточных дивидендов. **Учитывая некоторое ухудшение внешней конъюнктуры, в первой половине торгов вторника ожидаем умеренного снижения индекса МосБиржи, целевым диапазоном на сегодня считаем 3160-3200 пунктов.** Ожидаем сохранения спроса на акции металлургического сектора, способных остаться «лучше рынка». Из значимых внутренних событий наступающего дня выделим День Инвестора ММК.

Российский рынок облигаций

В понедельник кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 1-2 б.п. Покупки рублевых облигаций проходили на фоне укрепления рубля и улучшения ликвидности в банковском секторе. ЦБР вчера на аукционе месячного РЕПО предложил банкам 1,5 трлн руб. по ставке 4,35% годовых, из которых банки выбрали 0,8 трлн руб. по сравнению с 1,2 трлн руб. в ноябре.

Сегодня на глобальных рынках преобладает снижение спроса на активы развивающихся стран. Вместе со снижением нефтяных цен внешний фон может способствовать возврату котировок рублевых облигаций к уровню пятницы. Целевой диапазон для 10-летних ОФЗ на уровне 5,80 – 5,85% годовых остается актуальным.

Активность корпоративных заемщиков на первичном рынке остается высокой. Компании стремятся зафиксировать низкие ставки заимствований на фоне растущей инфляции. Сегодня сбор заявок инвесторов проводят ГК Автодор, Сбербанк, Альфа-Банк, Газпромбанк, МСП Банк, Банк Ренессанс Кредит, ДОМ.РФ, Ставропольский край.

Корпоративные и экономические события

EBITDA ТМК за 9 мес. выросла на 6%, выручка упала на треть

Группа ТМК за 9 месяцев 2020 года увеличила скорректированную EBITDA по МСФО на 6% г/г, до 34,789 млрд рублей. Выручка составила 163,146 млрд рублей, что на 32% ниже показателя за 9 месяцев 2019 года. Чистая прибыль компании составила 25,061 млрд рублей против 6,598 млрд рублей годом ранее. Соотношение чистый долг/EBITDA на конец сентября находилось на отметке 2,4х. Как сообщалось, на конец июня левверидж составлял 2,8х.

НАШЕ МНЕНИЕ: В целом результаты компании ожидаемы. Падение выручки объясняется выбытием американского дивизиона и снижением продаж. Рост EBITDA и рентабельности по этому показателю с 16% до 21% помимо повышения операционной эффективности объясняется также изменением базы расчета. ТМК рассчитывает по итогам года показать EBITDA на уровне 2019 года. Стоит отметить нацеленность компании на диверсификацию своей продукции, в частности, через приобретение предприятий в сортовом прокате и производстве труб для атомной энергетики. Позитивно стоит воспринимать снижение уровня долговой нагрузки. Однако следует учитывать, что ситуация в отрасли остается сложной.

Сбербанк в ноябре нарастил чистую прибыль по РСБУ на 4,4% - до 78 млрд рублей

За январь-ноябрь банк заработал 719,1 млрд рублей чистой прибыли, что на 11,7% меньше результата за аналогичный период 2019 года (814,1 млрд рублей). За январь-ноябрь 2020 года чистый процентный доход вырос на 14,3% относительно аналогичного периода 2019 года и составил 1,311 трлн рублей. Чистый комиссионный доход за тот же период вырос на 8,4% - до 454 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Банк продолжает удерживать прибыль выше прошлого года четвертый месяц подряд. Превентивное создание резервов в начале этого года и отсутствие локдауна во время второй волны коронавируса позволяет Сбербанку демонстрировать сильные результаты во втором полугодии 2020 г. Позитивное влияние на прибыльность оказывает рост кредитного портфеля и снижение стоимости фондирования. В декабре ожидаем, что прибыль также будет выше уровня прошлого года.

Транснефть: пересмотр дивидендной политики назрел, Минфин готовит документы

Государство, как основной акционер Транснефти, считает направление 50% чистой прибыли по МСФО, а не свободного денежного потока, понятной метрикой, сообщил первый вице-президент "Транснефти" Максим Гришанин в ходе телеконференции. В то же время он заметил, что Минфин сейчас пытается сделать документ, который описывает правило по дивидендам.

НАШЕ МНЕНИЕ: Новое предложение Минфина относительно дивидендов госкомпаний может быть готово не ранее весны 2021 г. В целом переход на выплаты от свободного денежного потока - достаточно распространенная практика, однако пока никакой конкретики нет относительно любого из вариантов. В случае выплат исходя из денежного потока необходимо понимание, на какие статьи будут производиться корректировки. За 2019 г. Транснефть направила на выплату дивидендов 50% от чистой прибыли по МСФО.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 195	0,3%	1,5%	10,3%
Индекс РТС	1 369	0,8%	6,8%	16,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 357	0,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	135 900	-0,5%		
США				
S&P 500	3 692	-0,2%	1,9%	5,2%
Dow Jones (DJIA)	30 070	-0,5%	1,5%	6,2%
Dow Jones Transportation	12 725	-0,1%	2,2%	9,6%
Nasdaq Composite	12 520	0,4%	2,6%	5,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 684	-0,2%	0,6%	5,2%
Европа				
EUROtop100	2 870	-0,2%	1,6%	8,6%
Euronext 100	1 104	-0,4%	1,4%	10,3%
FTSE 100 (Великобритания)	6 555	0,1%	4,6%	10,9%
DAX (Германия)	13 271	-0,2%	-0,2%	6,3%
CAC 40 (Франция)	5 573	-0,6%	1,0%	12,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 467	-0,3%	-1,2%	12,0%
Taiex (Тайвань)*	14 360	0,7%	3,4%	9,6%
Kospi (Корея)*	2 703	-1,5%	2,6%	9,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	59 528	0,2%	3,5%	5,6%
Bovespa (Бразилия)	113 590	-0,1%	4,3%	12,5%
Hang Seng (Китай)*	26 377	-0,5%	19,4%	2,1%
Shanghai Composite (Китай)*	3 421	0,1%	-0,9%	3,3%
BSE Sensex (Индия)*	45 452	0,1%	1,8%	8,5%
MSCI				
MSCI World	2 636	-0,1%	1,0%	6,7%
MSCI Emerging Markets	1 253	0,2%	2,4%	6,5%
MSCI Eastern Europe	237	0,6%	2,6%	9,2%
MSCI Russia	654	0,9%	4,7%	16,9%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	45,8	-1,1%	0,9%	23,2%
Нефть Brent spot, \$/барр.	48,0	-0,4%	2,3%	23,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	45,5	-0,5%	2,2%	22,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	48,5	-0,6%	2,3%	22,9%
Медь (LME) spot, \$/т	7695	-0,7%	1,7%	11,0%
Никель (LME) spot, \$/т	16319	-0,2%	2,1%	6,5%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1995	-1,7%	-2,0%	5,8%
Золото spot, \$/унц*	1868	0,3%	2,9%	0,3%
Серебро spot, \$/унц*	24,6	0,5%	2,6%	2,1%

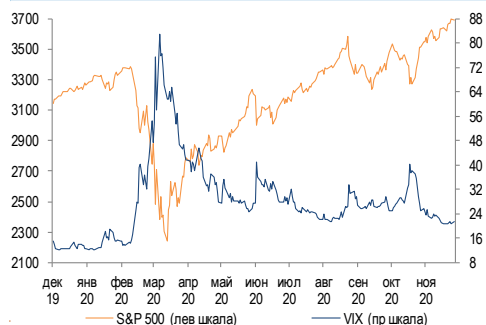
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	295,6	-2,4	7,7	35,2
S&P Oil&Gas	242,5	-3,1	9,2	46,8
S&P Oil Exploration	557,0	-2,7	10,3	43,9
S&P Oil Refining	446,6	-0,7	0,3	4,5
S&P Materials	166,8	0,8	4,6	5,0
S&P Metals&Mining	757,2	-0,7	1,1	10,3
S&P Capital Goods	748,3	-0,5	1,0	8,9
S&P Industrials	134,4	-0,5	1,9	17,4
S&P Automobiles	100,2	-0,6	1,3	18,3
S&P Utilities	317,1	0,6	-0,1	-2,7
S&P Financial	476,7	-0,7	3,2	15,1
S&P Banks	304,0	-0,6	4,4	21,4
S&P Telecoms	222,4	0,6	3,3	5,1
S&P Info Technologies	2 219,8	0,3	2,4	3,8
S&P Retailing	3 465	-0,2	-0,7	-2,2
S&P Consumer Staples	690,6	-0,3	0,7	3,2
S&P Consumer Discretionary	1 272,2	-0,2	0,1	1,1
S&P Real Estate	228,6	-0,9	1,3	3,6
S&P Homebuilding	1 367,7	2,8	0,0	0,9
S&P Chemicals	730,9	-1,1	-0,9	4,4
S&P Pharmaceuticals	766,9	0,0	2,7	4,8
S&P Health Care	1 300,8	-0,6	2,0	1,5
Отраслевые индексы MMBV				
Металлургия	9 826	1,3	5,4	5,1
Нефть и газ	7 141	-0,6	0,9	10,6
Эл/энергетика	2 232	-0,1	0,7	4,0
Телекоммуникации	2 249	0,2	-0,2	0,1
Банки	8 757	0,2	4,1	14,9
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,81	0,0	-0,5	-1,5
Евро*	1,212	0,1	0,4	2,6
Фунт*	1,336	-0,1	-0,4	1,5
Швейц. франк*	0,891	0,0	1,0	2,5
Йена*	104,1	0,0	0,3	1,3
Канадский доллар*	1,279	0,1	1,1	1,7
Австралийский доллар*	0,742	0,0	0,7	1,9
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,64	0,6	3,7	3,6
EURRUB	89,29	0,0	2,5	1,0
Бивалютная корзина	80,71	0,0	2,7	2,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,066	-0,8	-1,0	-2,0
US Treasuries 2 yr	0,143	-0,8	-2,3	-1,0
US Treasuries 10 yr	0,934	-3,2	0,8	11,6
US Treasuries 30 yr	1,692	-4,2	2,4	9,2
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,083	0,2	0,3	0,2
LIBOR 1M	0,152	0,0	-0,3	1,6
LIBOR 3M	0,226	-0,5	0,1	-0,6
EURIBOR overnight	-0,584	-0,3	0,6	-0,1
EURIBOR 1M	-0,545	0,3	0,1	0,5
EURIBOR 3M	-0,532	-0,8	-0,4	-1,5
MOSPRIME overnight	4,140	-21,0	-28,0	-32,0
MOSPRIME 3M	4,970	0,0	1,0	28,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	51	0,9	0,9	-1,4
CDS High Yield (USA)	293	2,0	-11,2	-44,1
CDS EM	163	4,1	-0,2	-8,7
CDS Russia	77	0,0	-1,5	-1,0
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	5,1	2,3	0,5	-0,1%
Роснефть	6,0	-0,1	0,2	1,1%
Лукойл	68,9	-0,1	3,8	0,6%
Сургутнефтегаз	4,7	0,4	0,2	-0,6%
Газпром нефть	22,5	-0,7	1,8	1,5%
НОВАТЭК	165	0,8	11,3	0,9%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,4	0,0	12,7	0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	15,9	-0,1	1,2	0,2%
НЛМК	26,0	0,7	1,7	0,0%
ММК	7,8	0,5	1,4	-0,7%
Мечел ао	1,6	0,2	0,2	51,7%
Банки				
Сбербанк	14,9	2,3	2,0	2,3%
ВТБ ао	1,0	0,0	0,1	-1,5%
Прочие отрасли				
МТС	8,5	0,6	-0,1	-0,6%
Магнит ао	15,7	2,3	1,0	15,4%

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

Рынки в графиках

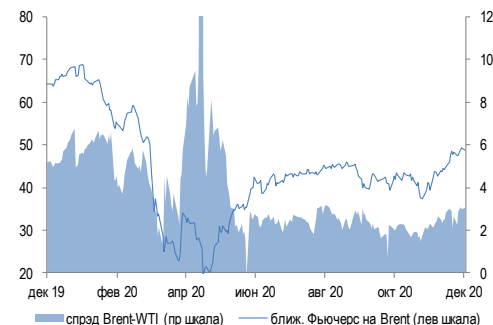
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 по-прежнему реагирует на новости по прогрессу в разработке вакцины и «заложился» на тренд на улучшение ситуации в экономике в будущем, что пока позволяет обновлять максимумы. Однако рынок США уже выглядит перегретым и остро нуждающимся в новостной поддержке. Вероятность ужесточения карантинных, риски меньшей активности потребителей в ближайшие квартал-два и затягивания стимулов заставляют нас опасаться усиления коррекционных настроений.

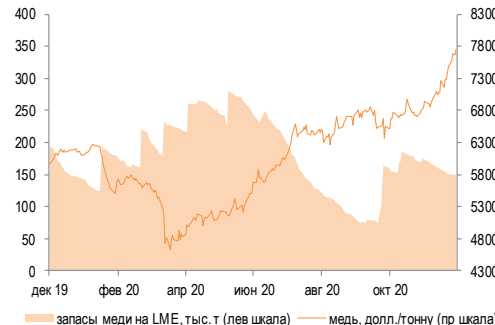
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent выросла по итогам саммита ОПЕК+ и решения наращивать добычу менее агрессивно, чем ожидалось (по 0,5 млн барр./мес). Дополнительной поддержкой служат возобновление переговоров по стимулам экономики США и продвижение в области вакцин от коронавируса. Фьючерс на Brent на позитивном внешнем фоне рискует закрепиться выше 50 долл./барр.

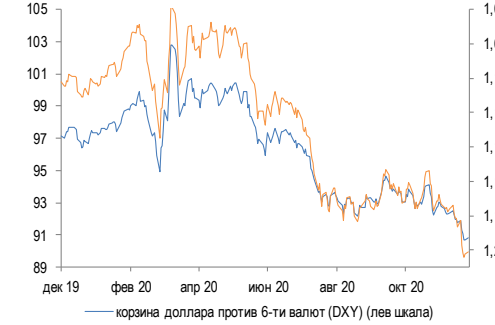
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

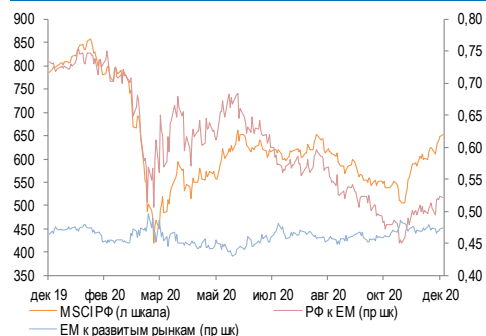
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

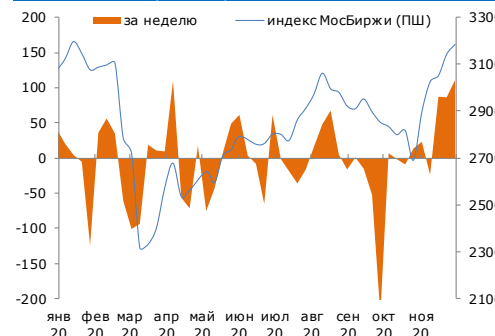
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

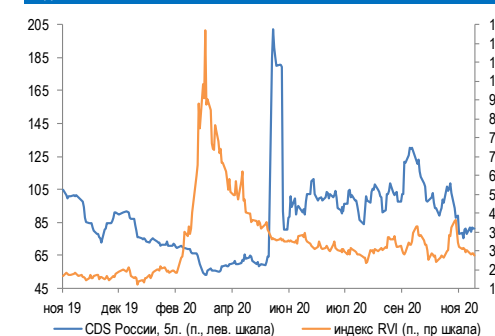
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 4 декабря, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 111 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

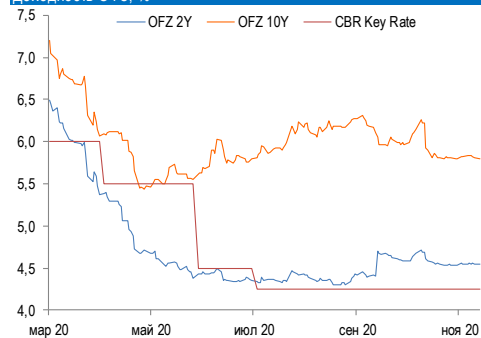


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

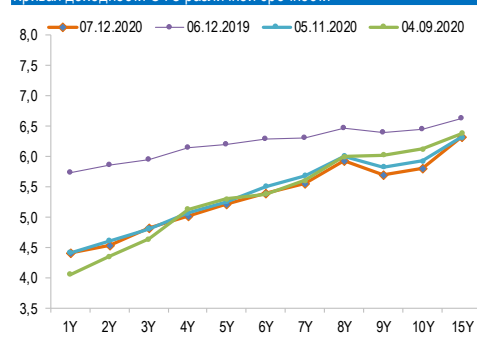
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

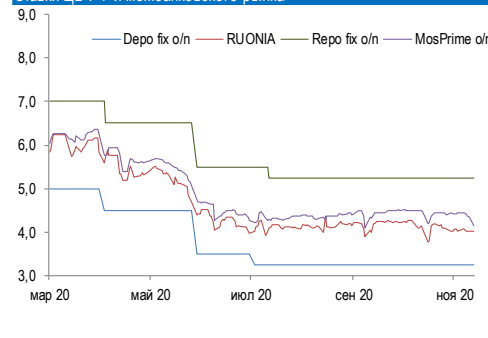
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~140 б.п. отражает риски скорого перехода к нейтральной политике ЦБ. На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флютерах.

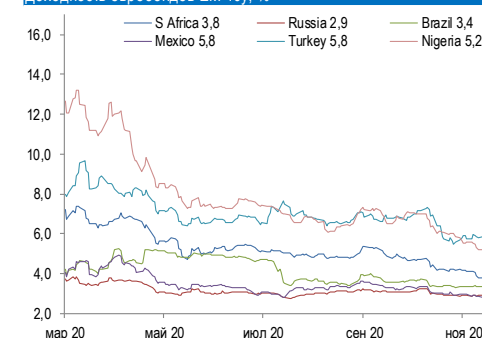
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР российские евробонды выглядят лучше остальных ЕМ. Однако кредитные спреды бумаг уже не позволяют рассчитывать на существенный рост котировок: для Russia 29 видим актуальным диапазон доходности 2,2 - 2,4% годовых.

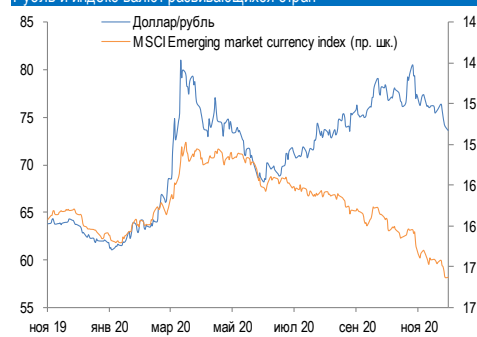
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Дальнейший рост рынка энергоносителей и выход ближайшего фьючерса на нефть марки Brent выше 49 долларов за баррель способствует переходу рубля на более высокие уровни. В результате пара доллар/рубль отступила в диапазон 73-75 рубля, который, на наш взгляд, будет актуальным в ближайшие сессии.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США заметно выросли в начале декабря, вернувшись к уровню 2019 г. Цены на золото после периода спада смогли вернуться в середину диапазона 1800-1900 долл./унц. На фоне роста аппетита к риску золото как защитный актив снизило свою привлекательность, но поддержку оказало ослабление курса доллара. Среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в верхней части диапазона 0,5%-1,0%, тяготея к его верхней границе на фоне некоторого ослабления долгосрочных рисков по американской и мировой экономике вследствие новостей по вакцинам и ожиданий запуска новых стимулов в США, а также уверенности в длительном сохранении «нулевых» ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное текущее состояние глобальных денежных и кредитных рынков.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	607,5	3 195	17%	1,6	6,7	12,4	0,4	-	-	21%	9%	-	17	100 789	0,3	2,8	9,0	4,9
Индекс РТС	-	1 369	-	1,6	6,8	12,6	0,4	-	-	21%	9%	-	27	-	0,8	6,8	12,3	-11,6
Нефть и газ																		
Газпром	61,3	190,8	14%	1,1	4,3	5,5	0,2	1%	-6%	25%	11%	1,1	23	10 217	1,1	4,9	7,8	-25,6
Новатэк	50,0	1 213,8	8%	4,6	13,1	15,2	1,8	3%	-25%	35%	29%	1,2	31	1 051	-0,8	1,2	9,0	-3,8
Роснефть	63,3	439,5	14%	1,2	5,2	9,0	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	28	2 216	-1,2	-2,2	18,3	-2,3
Лукойл	47,4	5 040	21%	0,6	3,9	9,4	0,7	-10%	-16%	14%	6%	1,2	30	6 001	-1,6	-0,5	5,1	-18,3
Газпром нефть	20,8	323,5	2%	1,0	4,6	6,9	0,5	n/a	n/a	21%	10%	1,1	21	270	0,2	2,4	3,2	-23,0
Сургутнефтегаз, ао	17,0	35,1	15%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	1,3	27	840	-0,7	-1,0	-0,3	-30,4
Сургутнефтегаз, ап	4,1	39,1	30%	0,1	0,4	5,4	0,2	-5%	26%	25%	19%	0,6	15	965	-0,1	-2,2	5,2	3,7
Татнефть, ао	14,8	500,5	20%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,4	36	2 603	-1,4	1,7	-6,3	-34,1
Татнефть, ап	1,0	474,7	8%	1,5	5,6	7,7	1,3	-4%	-6%	27%	17%	1,3	31	417	-1,4	1,2	-8,9	-35,3
Башнефть, ао	3,4	1 687	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	10%	0,9	18	7	0,1	-0,5	-1,6	-12,6
Башнефть, ап	0,5	1 233	-	0,5	2,6	1,8	0,5	n/a	n/a	20%	n/a	0,9	17	95	-1,2	0,1	-5,6	-28,4
Всего по сектору	283,7		15%	1,2	4,4	6,9	0,7	-3%	-1%	24%	14%	1,1	25,2	2 244	-0,6	0,5	2,4	-19,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,5	274,6	13%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	1,0	30	25 876	1,7	10,0	24,5	7,8
Сбербанк, ап	3,4	248,5	14%	-	-	6,1	1,0	-	-	-	17%	0,9	24	2 528	1,2	8,4	16,1	8,8
ВТБ	6,6	0,0375	19%	-	-	3,6	0,6	-	-	-	9%	1,1	26	975	-0,9	0,7	6,4	-18,3
БСП	0,4	57,9	1%	-	-	3,7	0,4	-	-	-	9%	0,8	23	86	0,4	-0,3	35,9	2,9
МосБиржа	4,9	157,6	2%	-	-	13,3	2,57	-	-	-	17%	0,7	26	783	0,0	3,1	15,2	46,3
АФК Система	3,8	29,3	4%	1,9	5,4	-	3,9	2%	-	35%	n/a	1,2	38	1 198	-1,7	-4,6	41,9	92,3
Всего по сектору	99,6		9%	1,9	5,4	6,6	1,6	2%	-	35%	14%	0,9	27,9	31 446	0,1	2,9	23,4	23,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	49,6	23 090	15%	3,2	5,1	6,7	10,0	6%	5%	62%	41%	0,9	22	4 298	-0,4	7,5	15,4	20,9
РусАл	8,3	40	15%	1,4	12,7	5,0	1,1	9%	7%	11%	15%	1,1	26	634	0,9	6,8	26,2	30,4
АК Алроса	9,2	92,1	8%	2,9	6,8	9,9	2,1	4%	7%	43%	26%	1,0	31	2 347	0,6	4,0	34,7	9,2
НЛМК	16,0	196,4	2%	1,6	6,1	9,2	2,5	4%	7%	26%	15%	0,8	25	2 885	2,1	1,9	22,6	36,6
ММК	7,2	47,5	12%	0,9	3,5	6,5	1,1	1%	0%	25%	13%	0,9	27	3 463	5,9	9,2	28,6	13,2
Северсталь	13,2	1 162,6	9%	1,8	5,3	7,7	3,5	2%	-4%	35%	20%	0,7	22	3 733	-2,2	2,7	25,1	24,0
ТМК	0,9	64,0	-5%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	7%	13%	3%	1,1	25	47	-1,2	-7,1	9,2	10,4
Полюс Золото	27,3	14 749	36%	5,1	6,9	9,3	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	35	6 103	2,7	1,5	-15,4	107,6
Полиметалл	10,5	1 634,9	41%	3,8	6,0	7,8	5,4	24%	28%	63%	41%	0,6	42	2 271	0,4	2,6	-18,5	70,4
Всего по сектору	142,1		15%	2,4	6,5	7,8	3,6	6%	8%	39%	25%	0,8	28,4	25 781	1,0	3,3	14,2	35,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 006	0%	2,5	7,6	10,8	2,5	9%	9%	33%	17%	0,2	14	29	-0,1	-1,9	0,5	25,4
ФосАгро	5,4	3 074	6%	2,0	6,2	8,6	2,6	0%	-2%	32%	17%	0,6	18	235	1,0	2,2	9,8	27,7
Всего по сектору	8,7		3%	2,2	6,9	9,7	2,5	5%	3%	32%	17%	0,4	16,1	264	0,4	0,2	5,2	26,5
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,3	96,6	13%	1,5	4,0	8,9	1,2	18%	24%	36%	7%	0,8	18	220	-1,1	1,0	0,2	23,3
МТС	8,6	317,6	22%	2,1	4,8	9,1	14,3	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	903	0,2	-1,3	-5,4	3,4
Всего по сектору	12,9		18%	1,8	4,4	9,0	7,8	9%	14%	40%	10%	0,8	17	1 123	-0,4	-0,1	-2,6	13,4

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020Е				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019Е)		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	0,918	15%	1,1	6,8	22,5	0,7	-6%	47%	16%	3%	0,8	13	64	-0,1	2,0	0,8	-0,4
Юнипро	2,4	2,791	4%	2,1	6,3	10,5	1,2	2%	3%	34%	20%	0,7	15	116	0,4	0,5	1,7	0,4
ОГК-2	1,1	0,734	12%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	23	85	-2,5	0,1	1,5	30,3
ТГК-1	0,6	0,011	20%	0,6	2,6	6,0	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	17	-0,7	0,7	-3,9	-16,0
РусГидро	4,7	0,786	14%	1,0	3,5	5,2	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	21	356	0,5	0,7	8,0	41,6
Интер РАО ЕЭС	7,3	5,159	40%	0,3	2,3	6,1	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	875	-0,7	0,0	-3,1	2,3
Россети, ао	4,6	1,708	-24%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	28	190	0,0	0,9	17,2	23,4
Россети, ап	0,1	2,130	-32%	0,7	2,5	3,5	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	5	-0,2	0,7	5,3	30,8
ФСК ЕЭС	3,5	0,201	14%	1,6	3,1	3,3	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	18	166	-0,7	0,1	1,0	0,2
Мосэнерго	1,1	2,038	7%	0,3	1,8	7,2	0,2	0%	-1%	17%	6%	1,0	15	17	-0,4	0,0	0,0	-9,8
Всего по сектору	25,8		7%	0,9	3,4	7,2	0,5	-1%	6%	26%	12%	1,0	20,2	1890,2	-0,4	0,6	2,9	10,3
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,5	74,0	-3%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,1	34	1 903	-0,2	2,5	-9,7	-28,5
Транснефть, ап	3,0	144 250	39%	0,6	1,4	1,3	0,1	2%	7%	46%	16%	0,7	20	270	-0,5	1,3	5,3	-18,4
Всего по сектору	5,5		18%	0,9	2,8	2,9	19,5	3%	15%	36%	9%	0,9	26,8	2172,7	-0,4	1,9	-2,2	-23,4
Потребительский сектор																		
Х5	10,2	2 773	21%	0,7	6,2	15,9	5,1	11%	41%	11%	2%	0,8	28	532	-0,5	1,0	5,1	29,9
Магнит	6,9	5 010	13%	0,7	5,7	13,9	2,2	-2%	49%	12%	2%	0,9	24	1 012	0,4	0,6	9,9	46,3
М.Видео	1,8	730,7	-	0,6	8,5	9,7	3,3	3%	6%	7%	3%	0,6	35	132	-0,6	1,1	28,5	40,9
Детский мир	1,4	143,4	5%	1,0	6,3	9,8	neg.	1%	6%	15%	6%	0,8	28	1 324	2,5	2,3	28,8	43,4
Всего по сектору	20,4		13%	0,7	6,7	12,3	3,5	3%	26%	11%	3%	0,8	29	3000	0,5	1,2	18,1	40,1
Девелопмент																		
ЛСР	1,3	899,4	11%	1,0	5,1	7,5	0,9	6%	1%	20%	10%	1,0	25	101	-0,7	-0,9	9,4	17,7
ПИК	5,3	594,9	9%	1,3	6,4	7,1	2,9	13%	2%	20%	14%	0,5	18	58	0,3	-0,3	6,6	48,6
Всего по сектору	6,6		10%	1,2	5,7	7,3	1,9	10%	2%	20%	12%	0,7	21	159	-0,2	-0,6	8,0	33,1
Прочие сектора																		
Яндекс	23,9	5 003	2%	7,2	33,3	69,0	6,0	20%	11%	21%	11%	0,7	39	3 673	-1,2	-6,8	0,6	85,5
QIWI	0,9	1 067	-	1,3	2,7	8,4	2,1	27%	28%	49%	33%	1,0	33	138	-1,2	-4,0	-14,4	-10,0
Всего по сектору	26,3		2%	2,8	12,0	25,8	2,7	16%	13%	23%	15%	0,9	31,2	4 004	-0,8	-3,4	-1,4	33,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

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

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

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

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

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
7 Декабрь 6:00	●●●●	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	октябрь	53,5	75,4	58,4
7 Декабрь 10:00	●	Пром. производство в Германии, м/м	октябрь	1,6%	1,6%	3,2%
7 Декабрь 23:00	●●●	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	октябрь	16,0	16,2	7,2
8 Декабрь 2:50	●	ВВП Японии, кв/кв	3й кв.	5,0%	5,0%	
8 Декабрь 10:45	●	Торговый баланс во Франции, млрд евро	октябрь	н/д	-5,8	
8 Декабрь 13:00	●●●	Индекс ZEW эк. настроений в Германии	декабрь	46,0	39,0	
8 Декабрь 13:00	●	ВВП еврозоны, кв/кв, фин. оценка	3й кв.	12,6%	12,6%	
8 Декабрь 14:00	●	Индекс настроений малого бизнеса в США от NFIB	ноябрь	н/д	104,0	
9 Декабрь 4:30	●●	ИПЦ в КНР, г/г	ноябрь	0,0%	0,5%	
9 Декабрь 10:00	●●	Торговый баланс в Германии, млрд евро	октябрь	17,8	17,8	
9 Декабрь 18:00	●●	Оптовые запасы в США, м/м	октябрь	0,9%	0,9%	
9 Декабрь 18:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-0,679	
9 Декабрь 18:30	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	3,238	
9 Декабрь 18:30	●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	3,491	
10 Декабрь 10:00	●●	ВВП Великобритании, м/м	октябрь	0,4%	1,1%	
10 Декабрь 15:45	●●●●●	Решение ЕЦБ по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	
10 Декабрь 15:45	●●●	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	
10 Декабрь 16:30	●●●	ИПЦ в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,0%	
10 Декабрь 16:30	●●●●	Базовый ИПЦ в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,0%	
10 Декабрь 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	725,0	712	
10 Декабрь 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	5520	
10-15 Декабрь	●●	Выдано новых кредитов в КНР, млрд юаней	ноябрь	1415,0	689,8	
11 Декабрь 10:00	●	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	ноябрь	-0,8%	-0,8%	
11 Декабрь 11:00	●	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	ноябрь	н/д	0,2%	
11 Декабрь 12:00	●●	Пром. производство в Италии, м/м	октябрь	1,1%	-5,6%	
11 Декабрь 16:30	●	ИЦП в США, м/м	ноябрь	0,8%	0,5%	
11 Декабрь 17:00	●	Торговый баланс в России, млрд долл.	ноябрь	8,2	10,1	
11 Декабрь 18:00	●●●●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	декабрь	76,5	76,9	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
8 декабря	ММК	День инвестора
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь
16 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (45 руб./акция)
16 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025276 руб./акция)
22 декабря	Норникель	Последний день торгов с дивидендами (623,35 руб./акция)
25 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (6,43 руб./акция)
12 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (2,391 руб./акция)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57 +7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
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.

