



Цифры дня

**123
руб./акция**

... акционеры ФосАгро
одобрили рекордные
дивиденды за 3 квартал

+0,4%

... рост пром. производства в
США в ноябре продолжился, но
меньшими темпами

- Настроения на мировых рынках в середине недели улучшились. Инвесторы сегодня перед заседанием Федрезерва скорее всего предпочтут занять выжидательную позицию
- Ожидаем перехода рубля в консолидацию к основным мировым валютам, в результате чего пара доллар/рубль в начале сессии сохранит позиции в районе 73,4 рубля
- Сегодня индекс МосБиржи сохраняет потенциал для возобновления роста и перехода в середину диапазона 3250-3300 пунктов
- Доходность 10-летних ОФЗ остается в боковом диапазоне 5,80 - 5,85% годовых

Корпоративные и экономические события

- Дивидендность Норникеля после 2022г вряд ли останется двузначной – Компания
- Акционеры ФосАгро одобрили рекордные дивиденды за 3 квартал



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

Мировые фондовые площадки вчера смогли вернуться к росту. Ключевые американские индексы прибавили по итогам торгов более 1%. Поводом послужили сообщения о скором принятии пакета помощи американской экономике размером в \$908 млрд. Инвесторы все больше уверены в том, что стимулы могут быть согласованы до конца текущего года. Кроме этого, несколько лучше ожиданий оказались данные по пром. производству в Штатах: +0,4% при +1,1% месяцем ранее.

Сегодня в фокусе участников рынков итоговое заседание ФРС, на котором помимо обновленных прогнозов по экономике ожидается продление программы выкупа облигаций. На сентимент в течение сегодняшних торгов способен повлиять выход предварительных PMI в ЕС и США. Деловая активность в сфере услуг из-за ограничений в связи с распространением Covid-19 может продолжить ухудшаться. Поэтому внимания заслуживают и данные по розничным продажам в США. Инвесторы сегодня скорее всего предпочтут занять выжидательную позицию.

В целом настроения на мировых рынках в середине недели улучшились. Поводы для роста и риски остаются прежними. Ведущие азиатские площадки растут, отыгрывая динамику в США. Фьючерсы на основные американские индексы торгуются около нуля. Цены на нефть Brent удерживаются вблизи 50 долл./барр.

Товарные рынки

Нефть Brent продолжает расти, чуть менее сдержанными темпами, чем раньше, на новостях о старте вакцинной кампании и подвижек властей США в плане согласования экономических стимулов. Так, помимо наращивания поставок вакцины от Pfizer, в США до конца недели планируется принятие решения по вакцине Moderna. По программе стимулов идут обсуждения, но в позитивном ключе, что увеличивает шансы на ее принятие. Речь идет о стимулах на 908 млрд долл., из которых 82% пойдет на поддержку МСБ и безработных. Статистика от API не порадовала: запасы сырой нефти выросли на 2 млн барр., бензинов - на 0,8 млн барр., дистиллятов - на 4,8 млн барр. Сегодня в фокусе данные от Минэнерго США. **Считаем, что нефть Brent на сегодня останется в диапазоне 50-52 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам вторника доллар к рублю снизился на 0,7%, евро потерял 0,5%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился нейтральный внешний фон.** Так, на рынке энергоносителей ближайший фьючерс на нефть марки Brent продолжает торговаться выше 50,5 доллара за баррель, а валюты развивающихся стран удерживают позиции у уровней вчерашнего закрытия. На таком фоне ожидаем перехода рубля в консолидацию к основным мировым валютам, в результате чего пара доллар/рубль в начале сессии сохранит позиции в районе 73,4 рубля. В дальнейшем национальная валюта может перейти к укреплению на фоне попыток продолжения роста на рынке энергоносителей. В результате, в рамках сегодняшних торгов доллар сделает еще один шаг к отметке 73 рубля. **Отметим, что до конца недели ожидаем сохранения американской валютой позиций в диапазоне 73-75 рублей с попытками пробоя его нижней границы.**

Российский рынок акций

Российский фондовый рынок вчера провел волатильную торговую сессию, индекс МосБиржи (-0,2%) завершил день умеренным снижением. По нашему мнению, **сегодня индекс МосБиржи сохраняет потенциал для возобновления роста и перехода в середину диапазона 3250-3300 пунктов**, чему будут способствовать стабильные цены на нефть и умеренно-позитивные настроения на рынках. При этом в течение дня добавить волатильности могут слабые предварительные данные по деловой активности в ЕС и США.

Сегодня последний день с дивидендами торгуются акции Лукойл, X5 Retail Group и Юнипро.

Российский рынок облигаций

Доходность 10-летних ОФЗ вчера осталась в диапазоне 5,80 - 5,85% годовых. Внешний фон, а также данные по инфляции и ожидания по ключевой ставке ЦБР пока не дают поводов для выхода ОФЗ из бокового диапазона. Несмотря на ухудшение ситуации с коронавирусом, оптимизм в отношении гособлигаций развивающихся стран поддерживает приток дешевой ликвидности на глобальный рынок, а также надежды на успехи вакцинации от Covid19.

Минфин РФ сегодня предложит 5-летние классические ОФЗ-26234 и инфляционный выпуск ОФЗ 52003 с погашением в 2030 г. Такая комбинация в текущей конъюнктуре выглядит наиболее интересно.

Сегодня на динамику рублевых облигаций будут влиять итоги заседания ФРС и предварительные индексы PMI в США и Еврозоне. Готовность ФРС продолжать проводить стимулирующую монетарную политику длительное время будет поддерживать спрос на рисковые активы.

Корпоративные и экономические события

Дивдоходность Норникеля после 2022г вряд ли останется двузначной - Компания

Дивидендная доходность Норникеля после истечения действующего соглашения акционеров и возможного изменения дивидендной политики вряд ли останется двузначной, заявил руководитель по направлению работы с инвесторами Норникеля Михаил Боровиков в ходе онлайн-конференции ВТБ Капитал Инвестиции. До 2022г дивиденды, с учетом невысокой долговой нагрузки Норникеля, будут составлять около 60% EBITDA, то есть максимум по действующей дивполитике.

НАШЕ МНЕНИЕ: В связи с реализацией масштабной инвестиционной программы в ближайшие годы Норникель планирует по истечении акционерного соглашения в 2022г изменить дивидендную политику, привязав дивиденды не к EBITDA, а к свободному денежному потоку. Это приведет к снижению размера выплат, но позволит избежать увеличения долговой нагрузки в случае реализации рисков. Нарастивать долг для сохранения выплаты высоких дивидендов компания не планирует. Высокие дивиденды (дивдоходность 11-12%) – один из факторов инвестиционной привлекательности Норникеля помимо уникальной сырьевой базы, роста спроса на металлы и крепкого финансового положения. В случае же пересмотра дивполитики дивидендная доходность может снизиться в район 6-7%, что, впрочем, может быть компенсировано ростом масштабов производства и повышения эффективности.

Акционеры ФосАгро одобрили рекордные дивиденды за 3 квартал

Акционеры ФосАгро одобрили выплату дивидендов в размере 123 рубля на акцию (41 рубль на GDR) из нераспределенной чистой прибыли по состоянию на 30 сентября. Общая сумма выплат по итогам 3 квартала составит более 15,9 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Общая сумма дивидендов в 2020 году составит 267 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности в размере 8,6% к текущей цене. Объем выплат составит свыше 80% свободного денежного потока за этот период, что соответствует дивидендной политики компании о выплате акционерам более 75% чистого денежного потока при показателе чистый долг/EBITDA менее 1х.

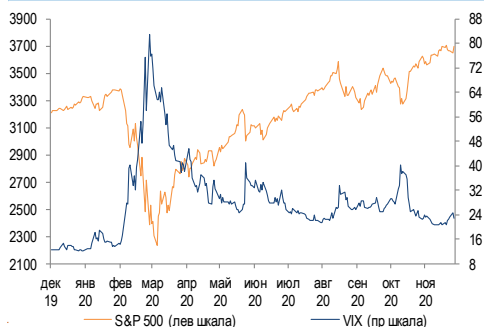
Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 248	-0.2%	2.2%	5.5%
Индекс РТС	1 390	-0.5%	1.9%	9.6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 398	-0.5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	139 950	0.8%		
США				
S&P 500	3 695	1.3%	-0.2%	1.9%
Dow Jones (DJIA)	30 199	1.1%	0.1%	0.8%
Dow Jones Transportation	12 486	0.8%	-2.3%	0.7%
Nasdaq Composite	12 595	1.2%	0.1%	5.6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 684	-0.1%	0.5%	1.9%
Европа				
EUROtop100	2 858	0.2%	-0.4%	0.7%
Euronext 100	1 098	0.2%	-0.4%	1.5%
FTSE 100 (Великобритания)	6 513	-0.3%	-0.7%	1.4%
DAX (Германия)	13 363	1.1%	0.6%	1.7%
CAC 40 (Франция)	5 530	0.0%	-0.5%	1.1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 745	0.2%	-0.3%	1.3%
Taiex (Тайвань)*	14 325	1.8%	-0.5%	5.1%
Kospi (Корея)*	2 771	0.5%	0.6%	6.3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	59 478	-0.1%	0.5%	3.9%
Bovespa (Бразилия)	116 149	1.3%	2.1%	9.1%
Hang Seng (Китай)*	26 412	0.8%	19.6%	0.9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 372	0.2%	0.0%	0.8%
BSE Sensex (Индия)*	46 547	0.6%	1.0%	6.7%
MSCI				
MSCI World	2 644	0.9%	0.6%	3.2%
MSCI Emerging Markets	1 250	0.0%	-0.4%	3.9%
MSCI Eastern Europe	239	0.2%	0.6%	5.0%
MSCI Russia	666	-0.5%	2.1%	9.8%
Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	47,6	1.3%	4.4%	18.7%
Нефть Brent spot, \$/барр.	50,3	-0.2%	3.2%	16.4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	47,5	-0.2%	4.4%	15.0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	50,6	-0.3%	3.6%	15.5%
Медь (LME) spot, \$/т	7761	0.4%	1.1%	11.4%
Никель (LME) spot, \$/т	17524	-0.1%	7.2%	10.6%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2012	-0.9%	2.2%	5.0%
Золото spot, \$/унц*	1856	0.1%	0.9%	-1.8%
Серебро spot, \$/унц*	24,7	0.7%	3.0%	-0.4%
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	301,2	1.9	0.4	11,1
S&P Oil&Gas	249,6	2.2	2.1	17.8
S&P Oil Exploration	554,3	2.4	-0.5	5,6
S&P Oil Refining	446,5	1.9	-0.5	1,1
S&P Materials	163,3	2.2	-1.9	0,2
S&P Metals&Mining	761,5	1.5	0,1	1,8
S&P Capital Goods	748,6	1.4	-0.4	1,0
S&P Industrials	130,2	1,2	-2,7	2,1
S&P Automobiles	96,3	1,1	-3,4	0,9
S&P Utilities	318,6	1,9	0,8	-5,8
S&P Financial	473,6	1,7	-0,5	3,3
S&P Banks	302,8	1,8	-0,2	5,8
S&P Telecoms	221,6	0,7	-0,2	3,3
S&P Info Technologies	2 226,5	1,6	0,0	3,6
S&P Retailing	3 494	0,8	0,8	0,9
S&P Consumer Staples	689,5	0,2	-0,7	-1,3
S&P Consumer Discretionary	1 278,8	1,1	0,6	1,7
S&P Real Estate	226,0	1,7	-0,4	-3,2
S&P Homebuilding	1 332,0	0,1	1,3	-3,8
S&P Chemicals	737,9	1,8	0,2	2,1
S&P Pharmaceuticals	771,3	1,4	-0,8	3,0
S&P Health Care	1 302,0	1,1	-0,6	-0,1
Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	10 099	1,6	2,8	6,2
Нефть и газ	7 244	-0,9	2,8	1,4
Эл/энергетика	2 224	-0,1	-0,3	1,0
Телекоммуникации	2 241	-0,5	0,1	-0,4
Банки	8 747	0,1	0,5	7,7
Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,44	0,0	-0,7	-2,4
Евро*	1,216	0,1	0,7	2,6
Фунт*	1,347	0,1	0,5	2,0
Швейц. франк*	0,885	0,0	0,4	3,1
Йена*	103,5	0,2	0,7	1,1
Канадский доллар*	1,274	-0,3	0,6	2,6
Австралийский доллар*	0,755	-0,1	1,4	3,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,38	0,7	0,2	3,8
EURRUB	89,33	-0,4	-0,4	1,1
Бивалютная корзина	80,59	-0,3	0,0	2,5
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,068	0,5	-0,3	-0,8
US Treasuries 2 yr	0,115	0,0	-3,4	-6,2
US Treasuries 10 yr	0,905	1,2	-3,1	-0,1
US Treasuries 30 yr	1,652	2,3	-3,2	-1,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,083	0,0	0,0	-0,1
LIBOR 1M	0,153	-0,1	0,7	1,7
LIBOR 3M	0,219	0,0	-1,1	-0,3
EURIBOR overnight	-0,585	-0,3	-0,3	0,2
EURIBOR 1M	-0,573	0,0	-2,3	-4,0
EURIBOR 3M	-0,543	0,3	-0,9	-2,9
MOSPRIME overnight	4,430	0,0	2,0	-2,0
MOSPRIME 3M	4,880	-5,0	-4,0	20,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	53	-1,6	0,4	0,5
CDS High Yield (USA)	298	-6,5	-1,6	-28,6
CDS EM	162	-1,8	-1,9	-7,6
CDS Russia	77	0,0	0,2	-0,9
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,4	0,4	0,3	-0,9%
Роснефть	6,0	1,9	0,2	-0,6%
Лукойл	72,3	-1,0	3,5	0,4%
Сургутнефтегаз	4,7	-1,6	0,0	-1,7%
Газпром нефть	22,1	3,8	1,1	3,1%
НОВАТЭК	164	-0,2	1,0	0,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	32,4	-1,4	2,8	-0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	17,1	0,1	1,4	-0,1%
НЛМК	28,6	0,0	1,7	0,2%
ММК	8,9	0,1	0,8	-1,0%
Мечел ао	1,8	0,1	0,1	54,3%
Банки				
Сбербанк	15,7	-0,4	0,4	3,4%
ВТБ ао	1,0	0,1	0,0	-3,4%
Прочие отрасли				
МТС	8,5	2,3	0,1	0,1%
Магнит ао	17,5	0,2	1,4	14,8%

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

Рынки в графиках

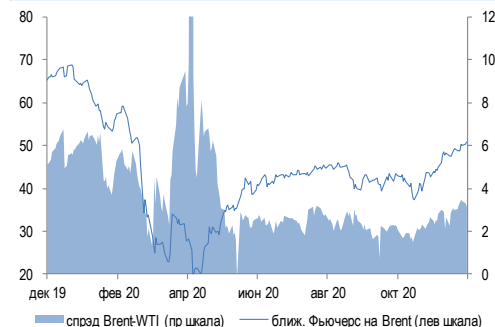
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



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.

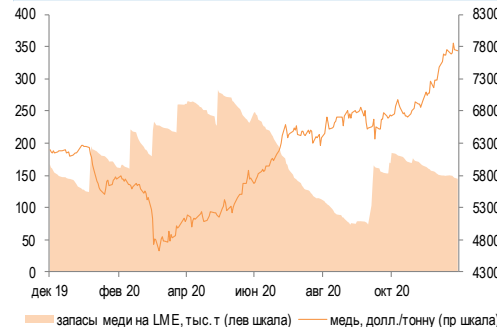
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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./месяц). Дополнительной поддержкой служат возобновление переговоров по стимулам экономики США и продвижение в области вакцин от коронавируса. Фьючерс на Brent обновляет максимумы марта 2020 г. На волне роста аппетита к рисковому активу и ожиданий резкого восстановления экономики и спроса на энергоносители ждем его закрепления в зоне 50-55 долл./барр.

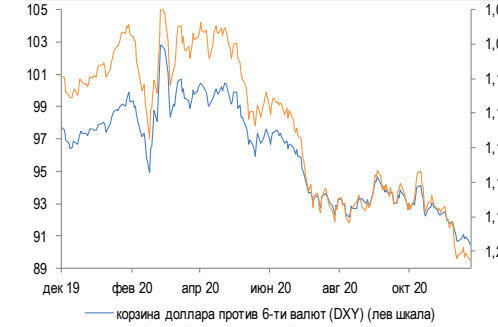
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Благодаря высокому спросу со стороны Китая на фоне восстановления экономики цены на медь 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.

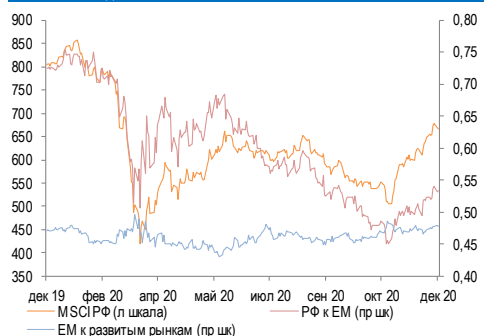
Динамика отдельных валютных пар



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.

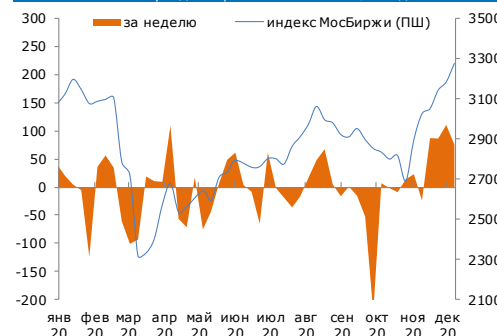
Отношение индекса РТС и нефти Brent



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.

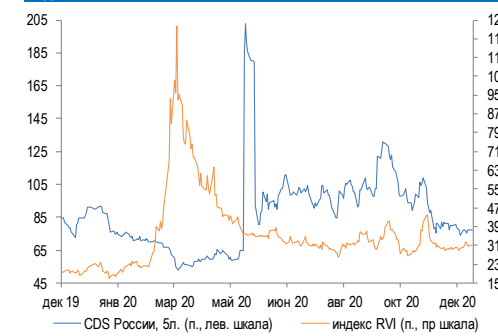
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

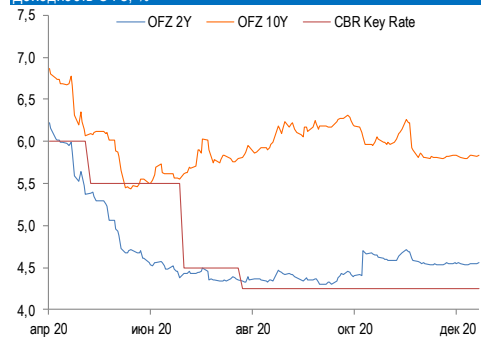


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

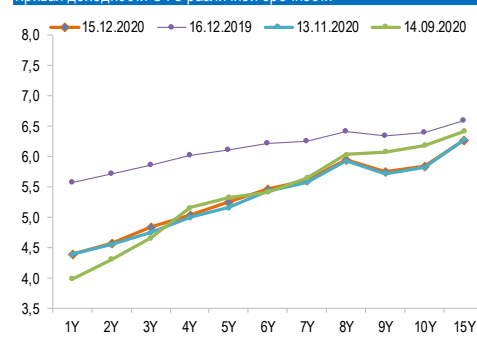
Доходность ОФЗ, %



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.

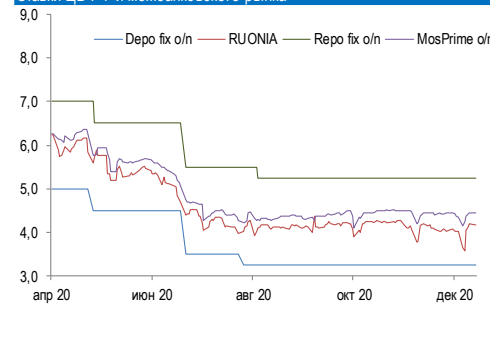
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

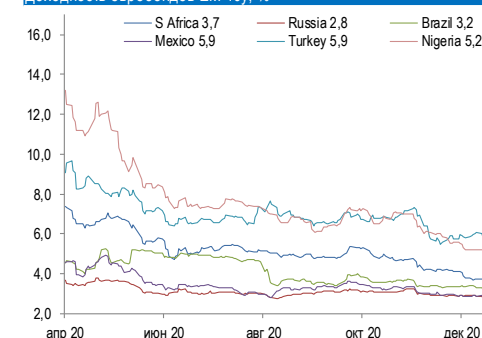
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

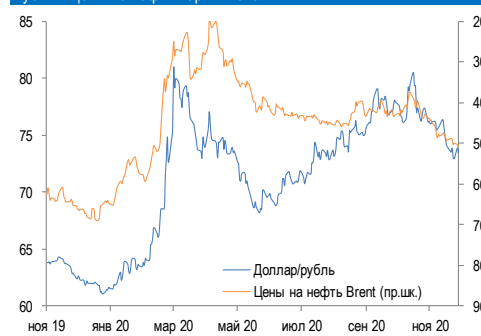
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

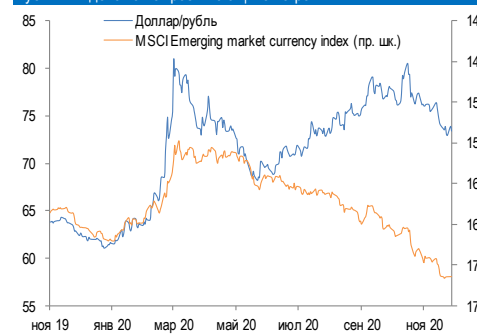
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США заметно выросли в начале декабря, вернувшись к уровням 2019 г. Цены на золото продолжает торговаться в нижней половине 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	622,8	3 248	17%	1,6	6,8	12,8	0,4	-	-	21%	9%	-	17	132 553	-0,2	2,2	9,0	6,6
Индекс РТС	-	1 390	-	1,6	6,7	12,9	0,4	-	-	21%	9%	-	26	-	-0,5	1,9	10,9	-10,2
Нефть и газ																		
Газпром	64,3	199,2	18%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	24	12 866	-0,3	4,9	9,3	-22,3
Новатэк	49,7	1 201,0	9%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	32	1 696	-1,2	0,2	7,4	-4,8
Роснефть	65,0	449,9	18%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	29	3 609	1,8	4,0	16,8	0,0
Лукойл	49,4	5 230	18%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	7 733	-1,8	4,7	7,3	-15,2
Газпром нефть	21,1	326,5	8%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	21	354	0,3	1,3	3,1	-22,3
Сургутнефтегаз, ао	17,0	34,9	14%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	1 217	-1,9	0,6	-5,3	-30,9
Сургутнефтегаз, ап	4,2	40,0	22%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	16	812	-0,5	1,9	6,9	6,1
Татнефть, ао	15,3	514,4	14%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	36	2 301	0,0	3,4	-6,9	-32,3
Татнефть, ап	1,0	482,0	6%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	319	-0,4	2,8	-10,6	-34,3
Башнефть, ао	3,4	1 678	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	18	10	-0,1	-0,1	-2,2	-13,1
Башнефть, ап	0,5	1 217	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	82	0,1	0,1	-6,9	-29,4
Всего по сектору	290,6		14%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	25,5	2 818	-0,4	2,2	1,7	-18,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	81,3	276,5	13%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	30	23 137	-1,2	0,4	19,4	8,5
Сбербанк, ап	3,3	243,9	17%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	25	2 009	-1,0	-2,0	9,9	6,8
ВТБ	6,6	0,0377	20%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	24	1 416	-0,5	0,5	4,0	-18,0
БСП	0,3	51,7	29%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	26	74	-3,5	-10,6	19,5	-8,1
МосБиржа	5,1	165,0	-3%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	26	1 853	1,2	3,8	18,0	53,1
АФК Система	3,7	28,0	25%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	36	2 750	2,5	-4,1	33,2	83,8
Всего по сектору	100,4		17%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	27,9	31 240	-0,4	-2,0	17,3	21,0
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,7	23 508	17%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	5 636	-1,8	2,9	19,7	23,1
РусАл	8,3	40	25%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	26	313	0,7	0,8	20,0	30,1
АК Алроса	9,2	92,2	4%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	31	2 000	2,0	-0,8	22,7	9,3
НЛМК	17,1	209,5	-4%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	25	2 139	-0,8	5,6	24,0	45,7
ММК	7,8	51,3	14%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	28	2 434	0,7	8,2	31,1	22,3
Северсталь	14,4	1 259,0	9%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	22	1 839	-0,8	8,0	26,3	34,3
ТМК	0,9	63,1	-5%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	25	12	-0,7	1,7	3,6	8,7
Полюс Золото	27,8	14 980	34%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	33	3 616	4,1	-0,5	-11,6	110,9
Полиметалл	10,5	1 629,4	33%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,6	41	2 087	1,9	-2,1	-13,5	69,9
Всего по сектору	146,6		14%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	28,4	20 076	0,6	2,6	13,6	39,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	5 928	8%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	6	-0,1	-1,1	-0,3	23,8
ФосАгро	5,4	3 087	5%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	18	451	0,9	0,6	11,4	28,2
Всего по сектору	8,7		7%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	15,8	457	0,4	-0,3	5,6	26,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,3	95,2	14%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	194	-1,0	-2,3	-1,0	21,5
МТС	8,7	319,9	21%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	1 052	0,3	0,6	-5,1	4,2
Всего по сектору	13,0		18%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	16	1 246	-0,4	-0,9	-3,0	12,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	CHГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,909	17%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	45	-0,1	-0,9	-4,2	-1,4
Юнипро	2,4	2,851	2%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	14	257	0,8	2,2	2,8	2,6
ОГК-2	1,1	0,722	18%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	36	-1,1	-0,8	-5,9	28,2
ТГК-1	0,6	0,011	-8%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	27	0,0	-0,4	-6,9	-15,9
РусГидро	4,6	0,765	18%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	21	661	-1,7	-1,7	1,8	37,8
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,200	38%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	1 158	-0,5	-2,7	-7,5	3,1
Россети, ао	4,5	1,659	-22%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	28	228	-0,2	-2,4	12,1	19,9
Россети, ап	0,1	2,090	-34%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	25	6	-0,5	-0,9	1,9	28,3
ФСК ЕЭС	3,6	0,205	12%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	18	316	-0,4	2,1	1,4	2,4
Всего по сектору	24,6		5%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	20,7	2732,5	-0,4	-0,6	-0,5	11,7
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	70,1	3%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	34	1 274	-1,4	-3,6	-14,9	-32,3
Транснефть, ап	3,0	141 000	42%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	20	172	0,0	-1,3	0,8	-20,2
Всего по сектору	5,3		22%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	26,7	1445,7	-0,7	-2,5	-7,1	-26,3
Потребительский сектор																		
Х5	10,7	2 897	13%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	951	0,2	5,8	7,4	35,7
Магнит	7,6	5 493	6%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	1 667	-0,4	9,0	16,3	60,4
М.Видео	1,7	707,2	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	63	-0,3	-1,4	21,5	36,4
Детский мир	1,4	142,4	5%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,8	30	2 808	-1,4	-0,6	26,6	42,4
Всего по сектору	21,5		8%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	30	5488	-0,5	3,2	17,9	43,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	882,4	25%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	58	0,9	-1,5	4,5	15,5
ПИК	5,2	583,0	20%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	32	0,9	-1,9	2,3	45,6
Всего по сектору	6,5		22%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	90	0,9	-1,7	3,4	30,6
Прочие сектора																		
Яндекс	24,2	5 068	-1%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	1 866	0,6	0,0	8,2	87,9
QIWI	0,7	787	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	52	683	-2,4	-25,2	-36,1	-33,6
Всего по сектору	26,4		-1%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	37,5	2 642	0,1	-8,6	-6,0	26,3

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

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

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

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

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

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

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

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

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

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

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

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

CHГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
15 Декабрь 5:00	●●●●	Пром. производство в КНР, г/г	ноябрь	7,0%	6,9%	7,0%
15 Декабрь 5:00	●●●●	Розничные продажи в КНР, г/г	ноябрь	5,0%	4,3%	5,0%
15 Декабрь 10:00	●	Безработица в Великобритании, %	октябрь	5,1%	4,8%	4,9%
15 Декабрь 10:45	●	ИПЦ во Франции, % г/г	ноябрь	0,2%	0,2%	0,2%
15 Декабрь 16:00	●●	Пром. производство в РФ, г/г	ноябрь	-4,8%	-5,9%	-2,6%
15 Декабрь 17:15	●●●●	Пром. производство в США, м/м	ноябрь	0,3%	1,1%	0,4%
15 Декабрь 17:15	●●	Загрузка мощностей в США, %	ноябрь	72,9%	72,8%	73,3%
16 Декабрь 11:15	●●●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	ноябрь	49,6	49,6	
16 Декабрь 11:15	●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	ноябрь	39,3	38,8	
16 Декабрь 11:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	ноябрь	56,5	57,8	
16 Декабрь 11:30	●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	ноябрь	44,0	46,0	
16 Декабрь 12:00	●●●●	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	ноябрь	53,0	53,8	
16 Декабрь 12:00	●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	ноябрь	41,0	41,7	
16 Декабрь 16:30	●●●●●	Розничные продажи в США, м/м	ноябрь	-0,3%	0,3%	
16 Декабрь 16:30	●●●●●	Розничные продажи без учета автомобилей в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,2%	
16 Декабрь 17:45	●●	PMI в промышленности США (предв.)	ноябрь	55,8	56,7	
16 Декабрь 17:45	●●	PMI в секторе услуг США (предв.)	ноябрь	55,0	58,4	
16 Декабрь 18:30	●●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	15,189	
16 Декабрь 18:30	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	5,222	
16 Декабрь 18:30	●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	4,221	
17 Декабрь 13:00	●	ИПЦ в еврозоне (оконч.), г/г	ноябрь	-0,3%	0,2%	
17 Декабрь 15:00	●●	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	
17 Декабрь 16:30	●●	Число выданных разрешений на строительство в США, млн	ноябрь	1,55	1,54	
17 Декабрь 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	853	
17 Декабрь 16:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	5757	
18 Декабрь 10:00	●	ИЦП в Германии, м/м	ноябрь	0,1%	0,1%	
18 Декабрь 10:00	●●●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	ноябрь	-4,2%	1,2%	
18 Декабрь 12:00	●●	Индекс делового климата IFO Германии	декабрь	90,5	90,7	
18 Декабрь 13:30	●●●	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,25%	4,25%	
18 Декабрь 16:00	●●●	Розничные продажи в России, г/г	ноябрь	-3,1%	-2,4%	
18 Декабрь 16:00	●●	Безработица в России, %	ноябрь	6,3%	6,3%	
18 Декабрь 16:00	●●●	Реальные зарплаты в России, г/г	октябрь	1,0%	2,2%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
16 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (46 руб./акция)
16 декабря	X5 Retail Group	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)
23 декабря	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (123 руб./акция)
24 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,08 руб./акция)
25 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (6,43 руб./акция)
25 декабря	Газпром нефть	Последний день торгов с дивидендами (5 руб./акция)
4 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (245,31 руб./акция)
12 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (2,391 руб./акция)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equities, Commodities	+7 (495) 705-90-96
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 411-5133
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 705-9758
Булкина Елена	РЕПО	+7 (495) 411-5132
		+7 (495) 228-3926

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров Юрий Карпинский Александр Борисов	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

