



Цифры дня

215,38
руб./акция

... цена акций Газпрома
достигла максимума с марта

4,25%

... от итогов заседания Банка
России ждем сохранения
ключевой ставки

- Сегодня утром конъюнктуру мировых рынков мы оцениваем как умеренно-негативную
- Ожидаем, что рубль перейдет к ослаблению, в результате чего пара доллар/рубль сможет отыграть большую часть потерь предыдущего дня и подняться выше 73 рублей
- Российский рынок может начать торги с небольшой коррекцией, но фактор высоких цен на нефть окажет поддержку, что позволит индексу МосБиржи удержаться в диапазоне 3250-3300 пунктов
- Цены рублевых облигаций позитивно отреагировали на итоги заседания ФРС. Сегодня важным для локального рынка облигаций будет решение ЦБР по ставке

Корпоративные и экономические события

- Акции РусАла и En+ упали на Мосбирже на сообщениях Bloomberg о том, что Дерипаска продолжает влиять на РусАл
- Проект «Северный поток - 2» будет закончен, осталось около 165 км – Путин
- Русагро планирует изменение дивполитики, переход на выплаты минимум 50% прибыли



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

К концу недели мировые фондовые рынки пытаются сохранить оптимизм, но не могут игнорировать рост заболеваемости коронавирусом в мире и слабую статистику в США.

Угроза введения ограничений в отдельных странах из-за Covid-19 по-прежнему остается высокой. В США регистрируются рекордные уровни смертности. Тем не менее ведущие американские индексы завершили вчерашние торги на новых исторических максимумах. Инвесторы продолжают надеяться на принятие Конгрессом США пакета стимулов. Рост первичных обращений за пособиями по безработице в США (885 тыс. обращений при 853 тыс. недель ранее) заставляет республиканцев и демократов ускоренно искать компромисс, чтобы избежать резкого замедления восстановления экономики. Позитивным моментом стоит назвать рекомендацию вакцины Moderna от экспертов Управления по вопросам качества продовольствия и медикаментов США (FDA). Следующим шагом должно стать одобрение от самого FDA. Заседание комитета по экстренному одобрению вакцины состоится сегодня. Наличие двух одобренных вакцин (Pfizer и Moderna) позволяет рассчитывать на улучшение ситуации с заболеваемостью в ближайшие месяцы.

Поводом для неопределенности остается Brexit. Как и неделей ранее Великобритания и Евросоюз далеки от компромисса. Премьер-министр Б. Джонсон вновь заявил о готовности выхода страны без сделки, если ЕС кардинально не изменит свою позицию по ряду вопросов. Курс евро по отношению к доллару на максимумах с апреля 2018г. - инвесторы все же надеются на согласование сделки в ближайшие дни.

Сегодня утром конъюнктуру мировых рынков мы оцениваем как умеренно-негативную. Азиатские площадки торгуются преимущественно в «красной зоне», небольшое снижение демонстрируют фьючерсы на американские индексы. Сегодня инвесторам также стоит учитывать фактор последнего дня для ребалансировки портфелей со стороны фондов из-за исключения китайских акций из индекса S&P 500 и Dow Jones, а также включения акций Tesla с 21 декабря, что может обусловить высоковолатильные торги и умеренную коррекцию ведущих индексов.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent на сегодня чуть отступили от 9-месячного максимума, но завершают 7 неделю подряд ростом. Ключевыми факторами поддержки остаются крепкий спрос на сырье со стороны Азии, слабый доллар и успехи в распространении вакцин от коронавируса. Растущее число заболевших и карантинные меры несколько сдерживают напор инвесторов, но оптимистичные настроения и надежда на быстрое восстановление мировой экономики и спроса на энергоносители в 2021 г. все еще крепки. **Мы считаем, что нефть Brent сегодня останется в диапазоне 50-52 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В четверг доллар к рублю снизился на 0,7%, евро потерял символические 0,03%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился негативный внешний фон.** Продажам в национальной валюте будут способствовать ситуация на рынке энергоносителей и снижение валют развивающихся стран. На таком фоне рубль перейдет к ослаблению, в результате чего пара доллар/рубль сможет отыграть большую часть потерь предыдущего дня и подняться выше 73 рублей. **В дальнейшем преобладание продаж в рубле может сохраниться, что позволит американской валюте вновь закрепиться в диапазоне 73-75 рубля.** Под конец дня, в случае улучшения внешней конъюнктуры, рубль скомпенсирует часть потерь. При этом в ближайшие сессии, на наш взгляд, доллар продолжит движение в коридоре 73-75 рублей.

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (+0,4%) вновь обновил исторический максимум, но к концу дня растерял почти весь рост. Цены на золото вернулись в диапазон 1850-1900 долл./унция чему способствовали слабость доллара и заявления ФРС о сохранении стимулирующей политики. На этом фоне лидерами роста стали акции золотодобывающих компаний. **Сегодня российский рынок может начать торги с небольшой коррекцией на фоне негативных настроений на мировых рынках, но фактор высоких цен на нефть окажет поддержку, что позволит индексу МосБиржи удержаться в диапазоне 3250-3300 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Кривая доходности ОФЗ вчера сместилась вниз на 1-3 б.п., доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 5,80% годовых. Покупки рублевых облигаций активизировались на фоне повышения спроса на активы развивающихся стран и повышения склонности к риску на глобальных рынках. Позитивный настрой инвесторов поддержали ожидания сохранения мягкой монетарной политики ФРС, которые подкрепил Д. Пауэлл после заседания в среду. Также инвесторы возлагают надежды на успехи вакцинации и принятие нового пакета бюджетных стимулов в США.

Сегодня ЦБР проведет заседание по ставке. Инфляция в ноябре-декабре уже превысила таргет регулятора и текущий уровень ключевой ставки. Однако руководство ЦБР считает, что это обусловлено временными причинами и в 2021 г. будут преобладать дезинфляционные факторы. На этом фоне **ждем сохранения ставки, что будет нейтрально для рынка рублевых облигаций.**

Корпоративные и экономические события

Акции РусАла и En+ упали на Мосбирже на сообщениях Bloomberg о том, что Дерипаска продолжает влиять на РусАл

Агентство Bloomberg сообщило в четверг со ссылкой на источники, что европейские чиновники направили американскому правительству информацию о том, что Олег Дерипаска, по их данным, продолжает вопреки санкциям принимать непосредственное участие в управлении РусАлом и влиять на его менеджмент. Эта информация была направлена "ранее в этом году", отмечает агентство. Речь идет об указаниях, которые Дерипаска якобы давал топ-менеджерам РусАла и его холдинговой компании En+ Group, чтобы те убеждали правительства западных стран и международные организации противостоять растущим поставкам алюминия из Китая.

НАШЕ МНЕНИЕ: На этой новости акции РусАла на Московской бирже в моменте падали до 36,2 рубля (-9,5%), акции En+ Group - до 740 рублей (-5,4%). Подтверждение вмешательства бывшего акционера в управление компаний будет означать нарушение санкционного режима и потенциальное введение новых ограничений со стороны США. Сам же менеджмент отрицает влияние О. Дерипаски на принятие управленческих решений. В целом данная новость пока может оказать скорее краткосрочное негативное влияние на котировки РусАла.

Русагро планирует изменение дивполитики, переход на выплаты минимум 50% прибыли

Группа Русагро может рассмотреть корректировку дивидендной политики и переход на выплату минимум 50% чистой прибыли, сообщил гендиректор компании Максим Басов в ходе онлайн-конференции в четверг. По его словам, совет директоров, который будет рассматривать дивиденды за 2020 год (его вторую половину), состоится в апреле. Текущая дивидендная политика Русагро предусматривает выплату не менее 25% чистой прибыли по МСФО. Компания платит дивиденды дважды в год - по итогам первого полугодия и финальные за год.

НАШЕ МНЕНИЕ: Планы перехода на выплату дивидендов в размере 50% от прибыли по МСФО - позитивная новость для бумаг компании, но для этого необходимо будет соблюдение ряда ковенант: положительный FCF и соотношение чистого долга к EBITDA на уровне 2х. По данным за 9 мес. 2020 г. эти условия выполнялись. Мы положительно оцениваем данную новость.

Проект «Северный поток - 2» будет закончен, осталось около 165 км - Путин

Президент РФ Владимир Путин выразил уверенность в том, что проект строительства газопровода «Северный поток - 2» будет завершен. Проект является экономически выгодным для Европы, в частности, для Германии. Об этом глава государства заявил во время ежегодной пресс-конференции. «Осталось там 160 км, если считать в одностороннем исполнении, на обе нитки - 165 (км) что ли. Все, он практически завершен. Я думаю, что мы работу закончим», - сказал Путин. Строительство «Северного потока - 2» в водах Германии возобновилось 11 декабря после почти годичной остановки.

НАШЕ МНЕНИЕ: Акции Газпрома, которые демонстрируют восходящую динамику последние несколько дней, на новостях о возобновлении работ по укладке труб для финализации Северного потока-2 и подъема цен на газ, получили вчера дополнительный импульс. В итоге день завершили ростом бумаг более чем на 3% на МосБирже. Мы считаем, что эти два ключевых фактора (высокие цены на газ + достройка Северного потока-2) будут способствовать дальнейшему росту бумаг Газпрома. По нашим оценкам, акции обладают потенциалом для роста в 21%, целевой уровень 258 руб./акцию.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 283	0,4%	0,7%	6,6%
Индекс РТС	1 419	1,4%	1,0%	11,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 400	1,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	141 560	0,2%		
США				
S&P 500	3 722	0,6%	1,5%	4,3%
Dow Jones (DJIA)	30 303	0,5%	1,0%	2,9%
Dow Jones Transportation	12 639	1,1%	-0,4%	2,4%
Nasdaq Composite	12 765	0,8%	2,9%	8,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 702	-0,3%	1,3%	4,1%
Европа				
EUROtop100	2 886	0,1%	0,4%	1,6%
Euronext 100	1 104	0,2%	0,3%	1,8%
FTSE 100 (Великобритания)	6 551	-0,3%	-0,7%	2,6%
DAX (Германия)	13 667	0,7%	2,8%	3,5%
CAC 40 (Франция)	5 549	0,0%	0,0%	0,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 724	-0,3%	0,3%	0,4%
Taiex (Тайвань)*	14 252	-0,1%	-0,1%	3,8%
Kospi (Корея)*	2 774	0,1%	0,1%	3,6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	60 544	1,8%	2,1%	5,6%
Bovespa (Бразилия)	118 401	0,5%	2,8%	11,6%
Hang Seng (Китай)*	26 374	-1,1%	19,4%	-1,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 384	-0,6%	1,1%	1,1%
BSE Sensex (Индия)*	46 771	-0,3%	1,5%	5,9%
MSCI				
MSCI World	2 675	0,8%	2,0%	5,2%
MSCI Emerging Markets	1 273	0,7%	1,2%	5,4%
MSCI Eastern Europe	244	1,3%	2,1%	6,7%
MSCI Russia	679	1,5%	0,8%	11,3%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	48,4	1,1%	3,4%	16,7%
Нефть Brent spot, \$/барр.	50,9	-0,6%	2,2%	17,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	48,2	-0,4%	3,4%	15,2%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	51,2	-0,5%	2,5%	15,5%
Медь (LME) spot, \$/т	7900	1,1%	0,5%	12,1%
Никель (LME) spot, \$/т	17460	0,6%	0,5%	9,9%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2041	1,0%	-0,4%	4,1%
Золото spot, \$/унц*	1884	-0,1%	2,4%	0,6%
Серебро spot, \$/унц*	25,8	-1,2%	7,6%	5,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	298,3	-0,6	-3,7	12,7
S&P Oil&Gas	246,0	-0,7	-4,0	15,1
S&P Oil Exploration	540,3	-1,2	-6,3	8,8
S&P Oil Refining	450,4	1,2	0,9	3,2
S&P Materials	167,2	1,3	1,3	7,0
S&P Metals&Mining	757,1	0,2	-0,2	1,9
S&P Capital Goods	748,3	0,6	0,3	1,7
S&P Industrials	131,3	1,2	-0,6	2,3
S&P Automobiles	96,5	1,1	-1,3	0,2
S&P Utilities	317,2	0,7	1,1	-2,4
S&P Financial	475,9	0,4	0,0	4,9
S&P Banks	303,0	-0,2	-0,7	7,2
S&P Telecoms	220,5	-0,3	0,8	4,2
S&P Info Technologies	2 259,8	0,7	3,3	6,9
S&P Retailing	3 559	0,3	3,5	4,5
S&P Consumer Staples	694,5	0,6	0,8	1,3
S&P Consumer Discretionary	1 298,6	0,5	2,8	4,4
S&P Real Estate	228,8	1,2	2,3	-0,4
S&P Homebuilding	1 405,4	5,0	7,0	0,9
S&P Chemicals	742,9	1,1	1,0	3,6
S&P Pharmaceuticals	776,0	1,1	-0,4	4,6
S&P Health Care	1 312,3	1,1	0,7	3,3

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 225	1,2	3,1	7,7
Нефть и газ	7 278	0,5	0,3	0,6
Эл/энергетика	2 248	1,1	0,9	2,3
Телекоммуникации	2 261	0,9	-0,6	0,0
Банки	8 808	0,7	-0,4	8,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,02	0,2	-1,0	-2,5
Евро*	1,224	-0,2	1,1	3,3
Фунт*	1,353	-0,4	2,3	1,9
Швейц. франк*	0,885	0,0	0,6	3,0
Йена*	103,5	-0,3	0,6	0,4
Канадский доллар*	1,275	-0,3	0,1	2,6
Австралийский доллар*	0,759	-0,5	0,7	3,9
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	72,87	0,6	0,2	4,6
EURRUB	89,70	-0,2	-1,5	0,4
Бивалютная корзина	80,64	-0,3	-0,9	2,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,074	-0,3	1,0	0,3
US Treasuries 2 yr	0,119	0,4	0,4	-5,4
US Treasuries 10 yr	0,918	0,2	2,2	4,8
US Treasuries 30 yr	1,659	0,3	3,2	5,9

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,081	-0,1	-0,1	-0,2
LIBOR 1M	0,158	0,5	1,0	1,4
LIBOR 3M	0,236	1,7	1,6	1,6
EURIBOR overnight	-0,583	0,2	0,5	0,9
EURIBOR 1M	-0,575	-0,2	-2,3	-3,8
EURIBOR 3M	-0,540	0,3	0,5	-1,8
MOSPRIME overnight	4,520	9,0	9,0	7,0
MOSPRIME 3M	4,910	3,0	-2,0	18,0

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	53	-0,4	-1,3	-2,0
CDS High Yield (USA)	298	-4,2	-7,2	-36,9
CDS EM	155	-3,5	-10,3	-16,8
CDS Russia	77	0,0	-0,7	-2,6

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,5	4,7	0,5	-1,2%
Роснефть	6,0	1,6	-0,1	0,1%
Лукойл	70,4	0,7	-2,0	0,2%
Сургутнефтегаз	4,7	0,9	-0,1	-1,1%
Газпром нефть	22,1	2,3	0,6	0,2%
НОВАТЭК	161	1,6	-7,2	0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,6	1,3	-2,2	-0,5%
Черная металлургия				
Северсталь	17,2	-0,1	0,8	0,1%
НЛМК	28,8	0,2	1,6	-0,5%
ММК	9,3	0,1	0,8	-1,0%
Мечел ао	1,8	-0,1	0,0	50,6%
Банки				
Сбербанк	15,6	0,1	-0,2	2,2%
ВТБ ао	1,0	1,2	0,0	-4,1%
Прочие отрасли				
МТС	8,7	2,4	0,1	0,3%
Магнит ао	17,4	1,2	0,1	15,6%

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

Рынки в графиках

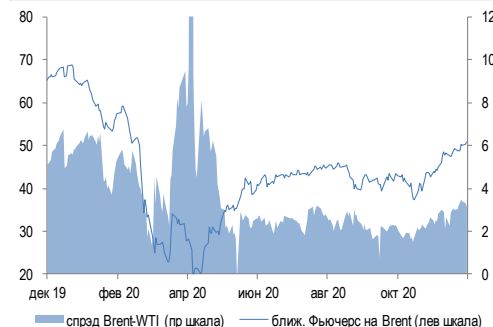
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

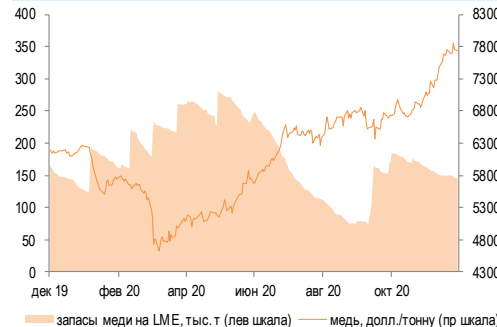
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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 рискованным активам и ожиданий резкого восстановления экономики и спроса на энергоносители ждем его закрепления в зоне 50-55 долл./барр.

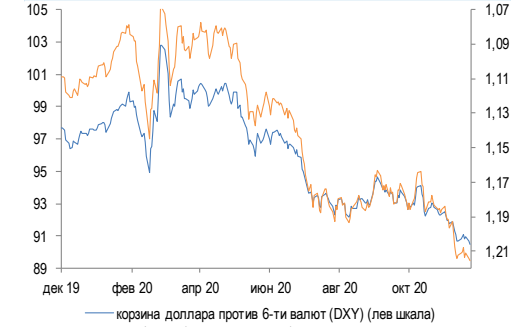
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Благодаря высокому спросу со стороны Китая на фоне восстановления экономики цены на медь вышли на максимальные за 7 лет уровни. В 2021 году стоит ожидать сохранения высокого спроса на металлы благодаря улучшению экономических условий. Среди цветных металлов медь имеет сильные фундаментальные факторы, что позволит ей достичь 8000 долл./т.

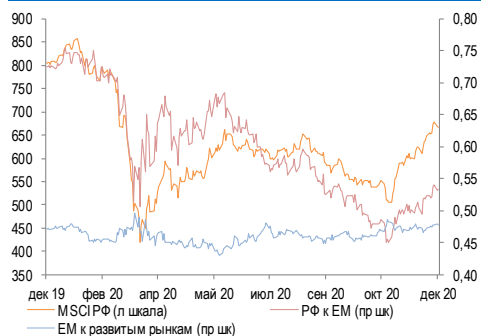
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

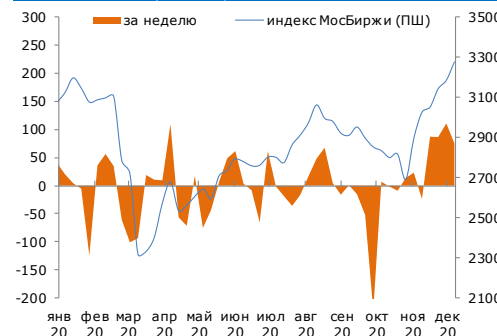
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

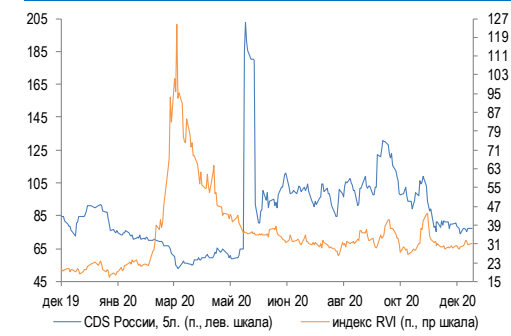
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

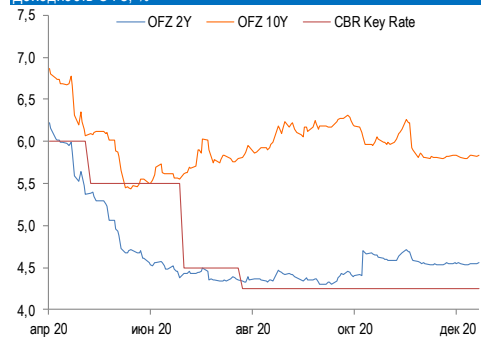


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

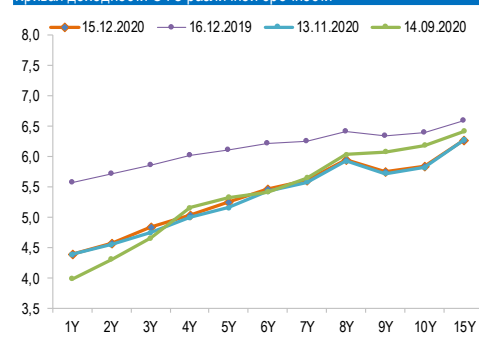
Доходность ОФЗ, %



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.

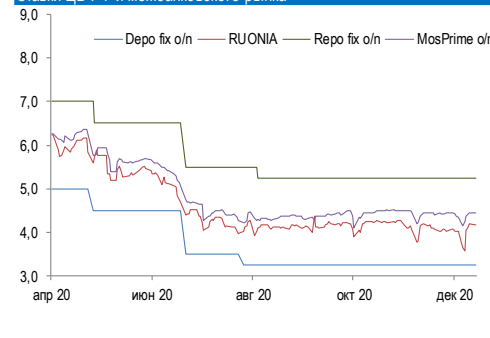
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

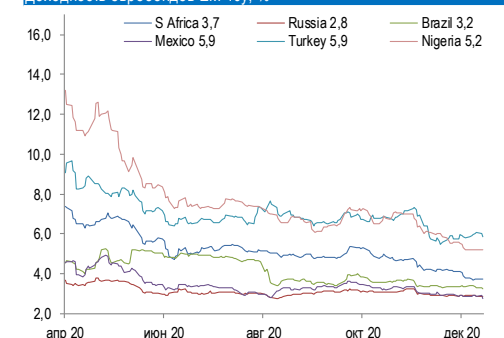
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

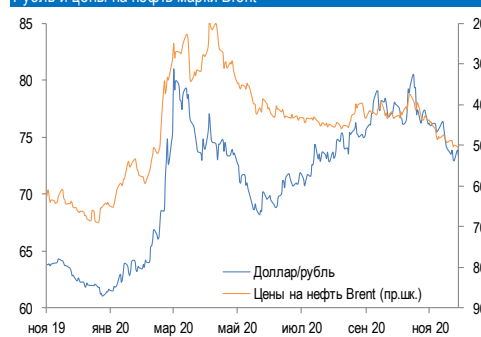
Доходность еврооблигаций EM 10y, %



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.

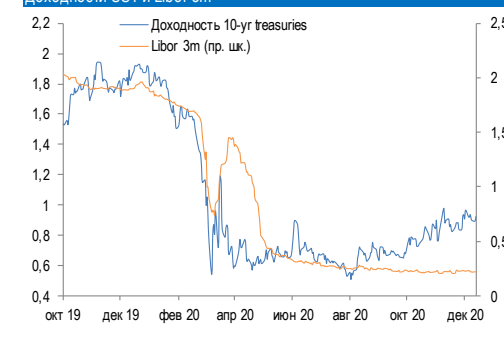
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

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	629,9	3 283	17%	1,6	6,8	12,6	0,4	-	-	21%	9%	-	17	143 041	0,4	0,7	10,5	7,8
Индекс РТС	-	1 419	-	1,6	6,7	12,7	0,4	-	-	21%	9%	-	26	-	1,4	1,0	14,2	-8,4
Нефть и газ																		
Газпром	69,5	213,8	19%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	25	33 831	3,8	10,8	16,3	-16,6
Новатэк	49,5	1 189,2	10%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	32	2 259	-0,2	-3,8	5,7	-5,8
Роснефть	64,4	442,8	20%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	28	4 089	0,0	-1,8	15,7	-1,5
Лукойл	49,0	5 157	19%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	10 439	-0,4	-2,5	7,6	-16,4
Газпром нефть	21,3	328,0	7%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	21	698	0,1	1,1	7,3	-21,9
Сургутнефтегаз, ао	17,2	35,0	14%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	1 694	-1,0	-1,3	-4,0	-30,6
Сургутнефтегаз, ап	4,2	39,8	23%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	15	1 313	-0,6	1,3	6,2	5,4
Татнефть, ао	15,3	513,2	14%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	2 549	0,1	1,2	-0,8	-32,4
Татнефть, ап	1,0	480,1	7%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	372	0,6	1,0	-4,7	-34,6
Башнефть, ао	3,4	1 664	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	18	30	-0,3	-1,7	-2,1	-13,8
Башнефть, ап	0,5	1 201	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	145	-0,3	-2,0	-7,3	-30,3
Всего по сектору	295,3		15%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	25,3	5 220	0,2	0,2	3,6	-18,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	82,4	278,2	12%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	30	25 872	-0,1	-1,4	20,2	9,2
Сбербанк, ап	3,4	248,5	15%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	24	2 433	0,8	-1,1	12,0	8,8
ВТБ	6,8	0,0382	18%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	24	1 863	0,1	0,5	7,1	-16,7
БСП	0,4	53,6	25%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	27	27	-1,7	-1,3	23,7	-4,8
МосБиржа	5,1	163,0	-2%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	26	2 432	0,0	-1,0	9,6	51,3
АФК Система	3,8	28,8	21%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	37	2 260	0,3	1,3	38,3	89,3
Всего по сектору	101,9		15%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	27,9	34 887	-0,1	-0,5	18,5	22,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,9	23 450	20%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	8 799	0,2	-2,5	21,1	22,8
РусАл	7,8	38	16%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	29	2 828	-6,2	-5,9	15,5	21,8
АК Алроса	9,7	96,0	7%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	32	3 107	0,3	4,1	27,8	13,9
НЛМК	17,4	212,0	-5%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	24	1 561	-0,8	5,4	26,0	47,5
ММК	8,1	53,0	10%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	28	2 548	0,8	10,0	34,7	26,3
Северсталь	14,3	1 244,0	10%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	22	1 973	-1,8	3,3	25,7	32,7
ТМК	0,9	61,7	-3%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	26	34	-2,2	-2,2	1,4	6,4
Полюс Золото	28,5	15 280	31%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	34	5 882	3,3	5,9	-9,8	115,1
Полиметалл	11,0	1 698,0	28%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	41	4 357	4,0	3,4	-4,2	77,0
Всего по сектору	148,7		13%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	28,7	31 089	-0,3	2,4	15,3	40,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	5 876	9%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	22	-0,8	-1,2	-1,7	22,7
ФосАгро	5,5	3 119	4%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	17	343	0,0	1,6	14,3	29,5
Всего по сектору	8,8		7%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	15,6	366	-0,4	0,2	6,3	26,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,3	95,3	14%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	352	-0,3	-1,8	-1,7	21,7
МТС	8,9	323,7	20%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	1 338	0,5	-0,1	-4,7	5,4
Всего по сектору	13,2		17%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	15	1 690	0,1	-0,9	-3,2	13,5

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	0,913	12%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	73	0,5	0,6	-5,8	-1,0
Юнипро	2,4	2,770	8%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	16	734	-4,1	-1,5	-4,4	-0,4
ОГК-2	1,1	0,731	16%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	22	45	0,5	0,2	-7,3	29,8
ТГК-1	0,6	0,011	-8%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	57	-0,3	0,5	-5,7	-15,3
РусГидро	4,6	0,771	30%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	575	-1,2	-1,8	1,4	38,9
Интер РАО ЕЭС	7,5	5,264	33%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	1 563	0,5	-2,3	-10,7	4,4
Россети, ао	4,7	1,720	-24%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	28	484	0,4	2,3	12,6	24,3
Россети, ап	0,1	2,100	-35%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	4	0,1	-0,6	2,4	28,9
ФСК ЕЭС	3,7	0,212	8%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	19	581	0,0	4,8	4,2	5,7
Всего по сектору	25,2		4%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	21,0	4116,1	-0,4	0,2	-1,5	12,8
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,4	70,6	2%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	33	1 658	-0,5	-1,7	-14,1	-31,8
Транснефть, ап	3,0	141 850	41%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	18	613	0,7	-0,9	-1,7	-19,7
Всего по сектору	5,4		21%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	25,6	2270,5	0,1	-1,3	-7,9	-25,8
Потребительский сектор																		
Х5	10,2	2 745	20%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	1 830	-3,5	-4,0	-2,3	28,6
Магнит	7,6	5 401	7%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	2 066	-0,6	0,3	11,1	57,7
М.Видео	1,7	708,3	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	95	-0,7	-0,1	21,4	36,6
Детский мир	1,4	140,0	7%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,9	30	1 292	-2,6	0,7	21,9	40,0
Всего по сектору	20,9		11%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	30	5283	-1,9	-0,8	13,0	40,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	858,0	28%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	193	-1,9	-2,8	1,3	12,3
ПИК	5,3	581,8	20%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	69	-0,7	-1,0	3,5	45,3
Всего по сектору	6,5		24%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	262	-1,3	-1,9	2,4	28,8
Прочие сектора																		
Яндекс	24,9	5 165	-3%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	4 842	-0,8	-0,1	12,4	91,5
QIWI	0,6	742	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	52	922	-4,6	-7,3	-41,8	-37,4
Всего по сектору	27,1		-3%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	37,6	6 009	-1,5	-2,7	-7,5	26,0

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
17 Декабрь 13:00	•	ИПЦ в еврозоне (оконч), г/г	ноябрь	-0,3%	-0,3%	-0,3%
17 Декабрь 15:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	0,1%
17 Декабрь 16:30	••	Число выданных разрешений на строительство в США, млн	ноябрь	1,56	1,54	1,64
17 Декабрь 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	818	862	885
17 Декабрь 16:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	5700	5781	5508
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
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.

