



Цифры дня

50%

... НОВАТЭК повысил минимальную планку прибыли, направляемой на дивиденды

- Настроения на рынках на утро понедельника оцениваем как противоречивые
- Давление со стороны ситуации на рынке энергоносителей и снижения валют развивающихся стран будет способствовать негативной динамике в рубле, в результате чего пара доллар/рубль на старте торгов поднимется в район 74 рублей
- В начале сессии ожидаем преобладания продаж в российских акциях, что приведет к отступлению индекса МосБиржи ниже 3250 пунктов
- Уменьшение вероятности смягчения ДКП в 2021 г. в ближайшие дни может негативно отразиться на ценах рублевых облигаций

Корпоративные и экономические события

- Акционеры Распадской одобрили приобретение 100% Южкузбассугля
- НОВАТЭК повысил минимальную планку прибыли, направляемой на дивиденды, с 30% до 50%



Календарь



Корпновости



Техмонитор

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

<https://t.me/macroeconomicresearch>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Предстоящая неделя на мировых рынках пройдет под знаком низкой активности игроков. В связи с празднованием Католического рождества в четверг на западных площадках короткий торговый день, а в пятницу выходной. При этом в первой половине недели мы будем наблюдать постепенное снижение объемов торгов и волатильности на мировых рынках.

Из важных факторов, способных оказать существенное влияние на настроения инвесторов, выделим ситуацию с принятием нового пакета помощи американской экономике. В рамках прошедших выходных были согласованы окончательные меры в рамках данного пакета и уже в понедельник обе палаты конгресса должны проголосовать по нему. Принятие данного пакета может оказать поддержку рисковому активу.

Также рынки продолжают следить за развитием ситуации с распространением коронавируса. Рост рисков дальнейшего ужесточения карантинных ограничений в различных странах может сдерживать спрос на рисковые активы. Опасения инвесторов подогревает появление новой мутации коронавируса в Великобритании, которая, по заявлениям властей страны, на 70% более заразна. В связи с этим часть стран закрывает авиасообщение с Великобританией. При этом в Лондоне вводится наивысший уровень карантинных ограничений. Сложившаяся ситуация может нивелировать позитив от принятия нового пакета помощи американской экономике.

Из макроэкономической статистики на предстоящей неделе выделим данные по рынку жилья и заказам на товары длительного пользования в США.

Если же говорить о настроениях на мировых рынках на утро понедельника, то их можно охарактеризовать, как противоречивые. Разнонаправленную динамику демонстрируют азиатские площадки. Фьючерсы на основные американские индексы умеренно растут. Сильное снижение демонстрирует рынок энергоносителей.

Товарные рынки

В пятницу февральский фьючерс на нефть Brent достиг пиков с конца февраля 2020 г. на оптимизме инвесторов. Но текущую неделю начинает со спада, реагируя на новости о новой мутации коронавируса в Великобритании и введение там жестких карантинных мер. Эта новость нивелировала согласование в Конгрессе долгожданного пакета экономических стимулов в США на 900 млрд долл. Охлаждению аппетита инвесторов к риску оказывает и пробуксовка с Brexit: есть вероятность, что до конца года работа по соглашению завершена не будет. **Сегодня на таком негативном внешнем фоне мы ждем, что цены на нефть Brent будут снижаться - к 50 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам пятницы доллар и евро прибавили к рублю 0,7% и 0,5%. **Сегодня с утра ожидаем дальнейшего ослабления национальной валюты.** Давление со стороны ситуации на рынке энергоносителей и снижения валют развивающихся стран будет способствовать негативной динамике в рубле, в результате чего пара доллар/рубль на старте торгов поднимется в район 74 рублей. **В ходе дня рубль продолжит ослабевать, что будет способствовать дальнейшему подъему доллар к верхней границе диапазона 73-75 рублей.**

Российский рынок акций

В пятницу индекс МосБиржи снизился на 0,3%. **Учитывая внешний фон, сегодня в начале сессии ожидаем преобладания продаж в российских акциях, что приведет к отступлению индекса МосБиржи ниже 3250 пунктов.** В дальнейшем, на фоне слабой ситуации на рынке нефти и ухудшении отношения инвесторов к рисковым активам снижение нашего рынка может продолжиться, а **индекс МосБиржи сделает еще один шаг в сторону отметки 3200 пунктов.** Отметим, что в сложившейся ситуации под существенным давлением могут оказаться бумаги нефтегазового сектора.

Российский рынок облигаций

В пятницу ЦБР сохранил ключевую ставку на уровне 4,25% годовых и ужесточил сигнал относительно возможности снижения ставки. Регулятор повысил прогноз по инфляции на декабрь этого года до 4,6-4,9%, а на I квартал следующего года – до 5%. Банк России подтвердил прогноз сохранения мягкой монетарной политики в 2021 г. В то же время преобладание дезинфляционных факторов в 2021 г. выглядит уже не столь очевидным, как ранее. Это снижает вероятность снижения ключевой ставки в 2021 г. **На этом фоне кривая доходности ОФЗ в пятницу сместилась вверх на 3 б.п., доходность 10-летних ОФЗ выросла до 5,83% годовых.**

На этой неделе видим риск роста доходности 10-летних ОФЗ ближе к верхней границе диапазона 5,80 – 5,90% годовых. Давление на рынок будут оказывать ожидания роста инфляции в РФ, а также снижение склонности к риску на глобальных рынках из-за опасений мутации Covid-19 и снижения нефтяных цен. От более сильной просадки рынок должны поддержать ожидания принятия нового пакета бюджетных стимулов в США на 900 млрд долл.

Корпоративные и экономические события

Акционеры Распадской одобрили приобретение 100% Южкузбассугля

Акционеры Распадской на внеочередном собрании одобрили сделку по приобретению АО "ОУК "Южкузбассуголь" (100%-ного дочернего предприятия Evraz), говорится в сообщении Распадской. В ноябре Evraz заявил, что планирует консолидировать угледобывающий бизнес на Распадской, которая станет владельцем Южкузбассугля. Стоимость Южкузбассугля в рамках сделки оценивалась в 67,741 млрд рублей. Оплата будет произведена в денежной форме.

НАШЕ МНЕНИЕ: Создание крупнейшего игрока на российском рынке коксующегося угля идет по плану. Мы ранее рекомендовали миноритариям не участвовать в выкупе, а остаться акционерами новой объединенной компании. Завершение приобретения Южкузбассугля будет осуществлено до конца этого года, а выкуп акций у несогласных - 3 марта 2021 г. Мы рекомендуем покупать акции новой Распадской (объединенная компания) тем, кто интересуется долгосрочными инвестициями в рынок угля: потенциал роста составляет 79% (по цене закрытия в пятницу), таргет 275 руб./акцию.

НОВАТЭК повысил минимальную планку прибыли, направляемой на дивиденды, с 30% до 50%

Совет директоров НОВАТЭКа утвердил новую редакцию Положения о дивидендной политике компании. "Принимая во внимание высокую устойчивость операционных и финансовых результатов "НОВАТЭКа", а также значительный рост масштабов деятельности компании, принято решение об увеличении минимального целевого уровня дивидендных выплат с 30% до 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО. Новая дивидендная политика будет способствовать повышению инвестиционной привлекательности компании и увеличению совокупного дохода акционеров", - говорится в пресс-релизе компании.

НАШЕ МНЕНИЕ: Новость, хоть и ожидаемая, но позитивная, акции отреагировали ростом. Мы ставим рекомендацию «держать» акции НОВАТЭКа с таргетом в 1380 руб./акцию в связи с ростом котировок. НОВАТЭК - не дивидендная фишка, доходность не высокая в рамках сектора (2,4% - по итогам 2020 г.), но факт увеличения выплат акционерам - положительный. Сама компания - перспективна на долгосрок, обладает понятной и долгосрочной стратегией развития (серийные проекты СПГ), крепким балансом. Восстановление цен на газ будет оказывать поддержку.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 274	-0,3%	0,6%	7,3%
Индекс РТС	1 403	-1,2%	-0,7%	11,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 419	-1,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	139 640	0,0%		
США				
S&P 500	3 709	-0,4%	1,3%	4,3%
Dow Jones (DJIA)	30 179	-0,4%	0,4%	3,1%
Dow Jones Transportation	12 566	-0,6%	-0,8%	2,7%
Nasdaq Composite	12 756	-0,1%	3,1%	7,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 706	0,0%	1,8%	4,5%
Европа				
EUROtop100	2 875	-0,4%	1,0%	1,6%
Euronext 100	1 101	-0,3%	0,6%	1,5%
FTSE 100 (Великобритания)	6 529	-0,3%	-0,3%	2,8%
DAX (Германия)	13 631	-0,3%	3,9%	3,8%
CAC 40 (Франция)	5 528	-0,4%	0,4%	0,6%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 714	-0,2%	-0,1%	0,4%
Taiex (Тайвань)*	14 385	0,9%	1,2%	5,6%
Kospi (Корея)*	2 779	0,2%	0,6%	5,1%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	59 788	-1,2%	0,6%	5,6%
Bovespa (Бразилия)	118 024	-0,3%	2,5%	11,3%
Hang Seng (Китай)*	26 436	-0,2%	19,7%	-0,3%
Shanghai Composite (Китай)*	3 416	0,6%	1,4%	1,1%
BSE Sensex (Индия)*	46 960	0,0%	1,5%	7,0%
MSCI				
MSCI World	2 666	-0,3%	1,8%	5,0%
MSCI Emerging Markets	1 268	-0,4%	1,4%	4,9%
MSCI Eastern Europe	243	-0,2%	1,9%	7,4%
MSCI Russia	673	-0,9%	0,7%	11,8%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	49,1	1,5%	5,4%	17,4%
Нефть Brent спот, \$/барр.	50,2	-3,4%	0,4%	13,3%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	47,8	-2,6%	1,7%	13,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	50,7	-3,0%	0,8%	12,7%
Медь (LME) спот, \$/т	7969	0,9%	2,8%	12,7%
Никель (LME) спот, \$/т	17428	-0,2%	1,1%	10,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2045	0,2%	1,9%	3,0%
Золото спот, \$/унц*	1903	1,2%	4,1%	3,6%
Серебро спот, \$/унц*	27,2	5,2%	13,9%	15,1%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	293,3	-1,7	-4,3	9,8
S&P Oil&Gas	241,8	-1,7	-4,0	11,3
S&P Oil Exploration	533,7	-1,2	-5,7	7,5
S&P Oil Refining	452,7	0,5	2,0	3,4
S&P Materials	164,7	-1,5	0,5	4,6
S&P Metals&Mining	757,7	0,1	-0,2	2,6
S&P Capital Goods	748,5	0,0	0,1	2,4
S&P Industrials	129,3	-1,6	-0,3	0,9
S&P Automobiles	94,5	-2,0	-1,6	-2,0
S&P Utilities	314,4	-0,9	0,1	-2,3
S&P Financial	472,1	-0,8	0,2	4,7
S&P Banks	300,1	-1,0	-0,3	6,7
S&P Telecoms	220,2	-0,1	-0,5	4,2
S&P Info Technologies	2 252,1	-0,3	3,2	6,7
S&P Retailing	3 530	-0,8	2,6	3,6
S&P Consumer Staples	696,0	0,2	0,8	1,9
S&P Consumer Discretionary	1 289,0	-0,7	2,3	3,7
S&P Real Estate	224,6	-1,8	0,5	-1,7
S&P Homebuilding	1 410,7	0,4	7,1	2,0
S&P Chemicals	748,1	0,7	2,2	3,9
S&P Pharmaceuticals	776,4	0,0	-0,3	4,1
S&P Health Care	1 312,7	0,0	1,2	3,7
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	10 224	0,0	2,9	8,8
Нефть и газ	7 311	0,5	0,1	1,7
Эл/энергетика	2 239	-0,4	1,0	1,8
Телекоммуникации	2 281	0,9	1,2	2,6
Банки	8 713	-1,1	-0,3	8,8
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,47	0,5	-0,3	-2,1
Евро*	1,219	-0,5	0,4	2,9
Фунт*	1,336	-1,2	0,2	0,3
Швейц. франк*	0,887	-0,3	0,0	3,0
Йена*	103,4	-0,1	0,6	1,1
Канадский доллар*	1,285	-0,5	-0,7	1,8
Австралийский доллар*	0,756	-0,8	0,3	3,7
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	73,34	-0,6	-0,5	3,7
EUR RUB	90,32	-0,4	-0,7	-0,2
Бивалютная корзина	81,39	-0,6	-0,5	1,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,076	-0,5	1,3	1,3
US Treasuries 2 yr	0,115	-0,6	0,0	-4,2
US Treasuries 10 yr	0,921	-1,2	2,8	9,7
US Treasuries 30 yr	1,670	-1,0	4,1	15,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,084	0,3	0,1	0,2
LIBOR 1M	0,144	-1,4	-1,5	-0,3
LIBOR 3M	0,236	-0,1	1,9	1,2
EURIBOR overnight	-0,583	0,0	0,1	0,7
EURIBOR 1M	-0,560	1,5	-0,6	-1,4
EURIBOR 3M	-0,537	0,3	0,6	-1,0
MOSPRIME overnight	4,520	2,0	9,0	9,0
MOSPRIME 3M	4,930	3,0	0,0	19,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	53	0,8	-0,9	-1,0
CDS High Yield (USA)	300	2,1	-4,8	-29,6
CDS EM	157	1,7	-6,7	-13,1
CDS Russia	84	0,0	7,1	3,0
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	5,8	-0,9	0,3	-1,6%
Роснефть	6,1	-1,3	-0,1	0,0%
Лукойл	70,9	-0,9	-3,9	0,1%
Сургутнефтегаз	4,8	-1,3	-0,1	-2,4%
Газпром нефть	22,6	-3,5	-0,5	-1,7%
НОВАТЭК	164	3,4	1,0	0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	32,0	-0,6	-3,3	-1,0%
Черная металлургия				
Северсталь	17,1	0,1	0,5	-0,4%
НЛМК	29,0	-0,2	1,1	-1,3%
ММК	9,4	-0,1	0,6	-0,2%
Мечел ао	1,8	0,0	-0,2	49,5%
Банки				
Сбербанк	15,6	-4,4	-0,9	0,9%
ВТБ ао	1,0	-1,8	0,0	-5,4%
Прочие отрасли				
МТС	8,9	2,0	0,4	1,5%
Магнит ао	17,6	0,1	0,1	15,9%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

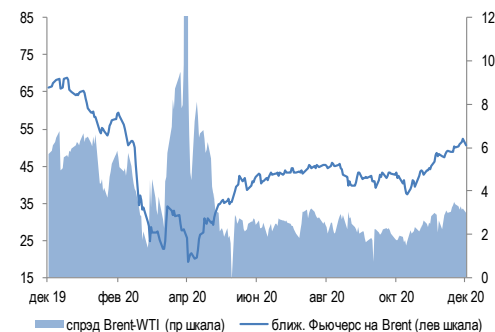
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 по-прежнему реагирует на новости по одобрению вакцины и «заложились» 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.

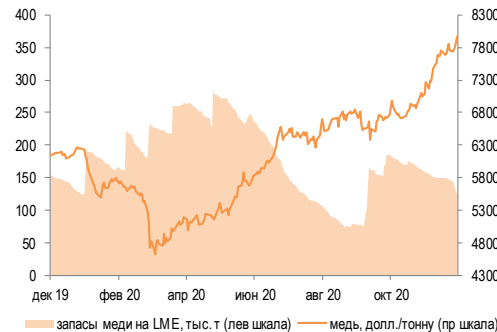
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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

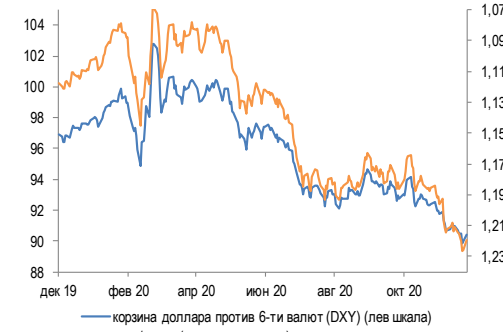
Цены и запасы меди на LME



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.

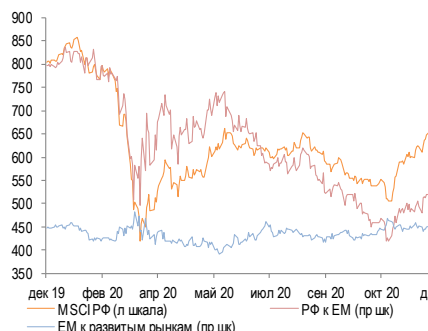
Динамика отдельных валютных пар



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 смотрит перспективнее MSCI World, ввиду большей доли циклических секторов, чем на развитых рынках.

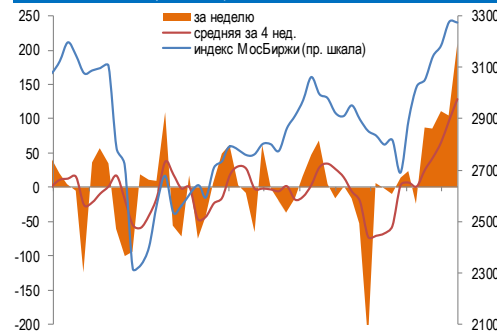
Отношение индекса РТС и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

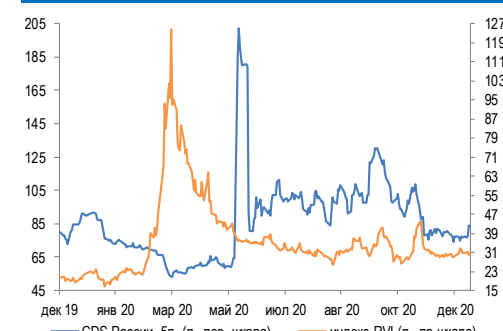
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 18 декабря, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 105 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

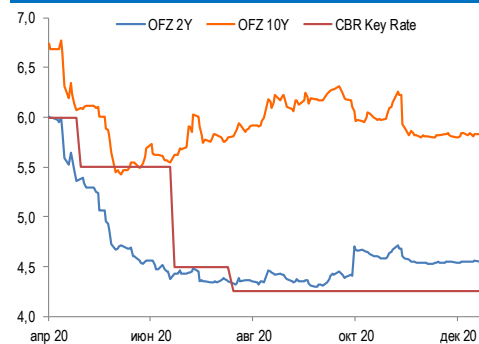


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

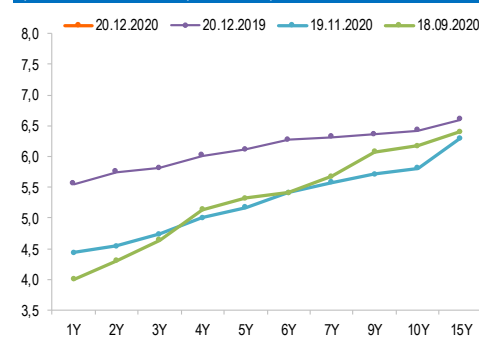
Доходность ОФЗ, %



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.

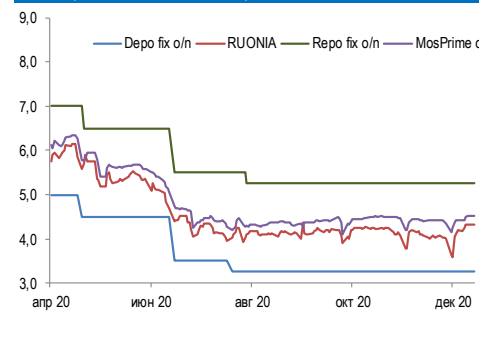
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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 флоутерах.

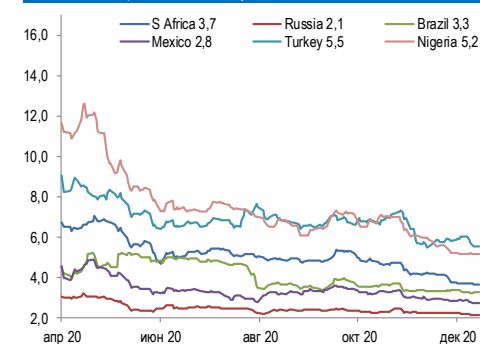
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, 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.

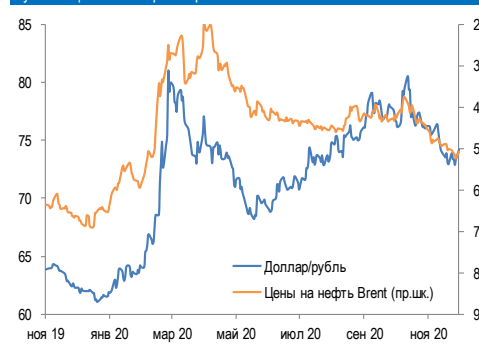
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

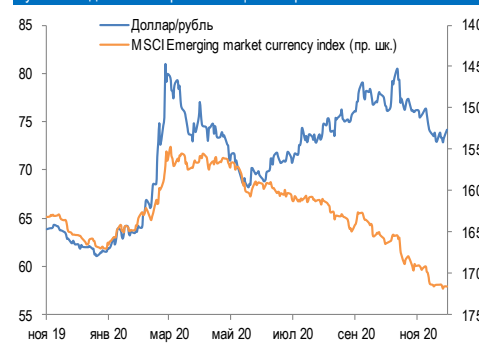
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 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 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	635,9	3 274	17%	1,7	7,0	12,9	0,4	-	-	21%	9%	-	17	135 373	-0,3	0,6	14,3	7,5
Индекс РТС	-	1 403	-	1,7	6,9	12,9	0,4	-	-	21%	9%	-	26	-	-1,2	-0,7	18,7	-9,5
Нефть и газ																		
Газпром	69,2	214,3	19%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	25	28 242	0,2	6,3	20,9	-16,4
Новатэк	51,3	1 239,0	6%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	32	3 857	4,2	1,2	13,5	-1,8
Роснефть	63,6	440,3	21%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	28	3 864	-0,6	-1,6	19,5	-2,1
Лукойл	48,6	5 149	19%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	13 986	-0,2	-4,3	14,1	-16,5
Газпром нефть	21,0	324,4	8%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	21	408	-1,1	-1,1	9,7	-22,8
Сургутнефтегаз, ао	17,2	35,2	13%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	1 249	0,6	-0,7	-0,4	-30,2
Сургутнефтегаз, ап	4,2	40,3	22%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	15	1 234	1,3	0,1	7,2	6,8
Татнефть, ао	15,2	511,0	14%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	2 631	-0,4	0,4	6,3	-32,7
Татнефть, ап	1,0	476,1	8%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	233	-0,8	-0,6	0,4	-35,1
Башнефть, ао	3,4	1 667	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	18	5	0,2	-1,1	0,4	-13,6
Башнефть, ап	0,5	1 192	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	117	-0,7	-2,4	-5,5	-30,8
Всего по сектору	295,1		14%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	25,4	5 075	0,2	-0,3	7,8	-17,8
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	79,8	271,2	15%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	30	27 031	-2,5	-4,4	19,8	6,4
Сбербанк, ап	3,3	242,0	18%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	25	1 870	-2,6	-3,6	10,4	6,0
ВТБ	6,8	0,0383	18%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	24	1 131	0,1	0,8	9,7	-16,7
БСП	0,4	52,9	27%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	27	21	-1,3	-2,1	23,7	-6,0
МосБиржа	5,0	160,5	0%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	26	1 972	-1,6	-4,3	12,8	48,9
АФК Система	3,8	28,5	23%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	37	1 167	-1,1	2,7	41,3	87,2
Всего по сектору	98,9		17%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	28,1	33 193	-1,5	-1,8	19,6	21,0
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,9	23 574	19%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	7 964	0,5	-2,0	26,1	23,4
РусАл	7,6	36	38%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	29	1 229	-2,8	-8,2	11,7	18,4
АК Алроса	9,5	94,2	9%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	32	2 357	-1,9	2,2	26,1	11,7
НЛМК	17,5	214,0	-6%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	24	1 926	1,0	4,7	28,6	48,9
ММК	8,0	52,4	11%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	28	1 535	-1,1	7,3	32,6	24,9
Северсталь	14,4	1 262,0	8%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	22	2 324	1,4	3,1	29,8	34,6
ТМК	0,9	63,8	-6%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	26	56	3,4	1,3	4,8	10,0
Полюс Золото	28,7	15 493	29%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	34	5 435	1,4	9,0	-5,9	118,1
Полиметалл	10,9	1 690,2	29%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	41	2 472	-0,5	3,1	0,1	76,2
Всего по сектору	148,3		15%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	28,9	25 299	0,2	2,3	17,1	40,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	5 972	7%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	12	1,6	-0,2	-0,6	24,7
ФосАгро	5,6	3 162	3%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	18	440	1,4	3,2	16,3	31,3
Всего по сектору	8,9		5%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	15,8	452	1,5	1,5	7,8	28,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	94,7	15%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	251	-0,7	-1,6	-2,1	20,9
МТС	8,9	328,4	18%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	2 176	1,5	3,1	-2,8	7,0
Всего по сектору	13,2		17%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	15	2 427	0,4	0,7	-2,4	13,9

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	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,904	13%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	82	-0,9	-0,6	-1,9	-2,0
Юнипро	2,4	2,766	8%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	16	355	-0,1	-1,7	-0,8	-0,5
ОГК-2	1,1	0,727	17%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	22	52	-0,5	0,1	-5,5	29,2
ТГК-1	0,6	0,011	-10%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	119	1,8	2,4	-0,7	-13,8
РусГидро	4,6	0,765	31%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	311	-0,8	-2,2	1,3	37,8
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,205	34%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	1 532	-1,1	-1,8	-8,9	3,2
Россети, ао	4,6	1,711	-24%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	28	255	-0,5	2,9	14,7	23,6
Россети, ап	0,1	2,100	-35%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	13	0,0	1,0	3,7	28,9
ФСК ЕЭС	3,7	0,213	8%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	19	493	0,5	5,6	5,8	6,2
Всего по сектору	24,9		5%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	21,0	3212,0	-0,2	0,6	0,9	12,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,4	71,0	1%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	33	2 641	0,6	-1,1	-10,5	-31,4
Транснефть, ап	3,0	139 500	43%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	18	623	-1,7	-1,6	-2,8	-21,1
Всего по сектору	5,3		22%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	25,7	3264,7	-0,5	-1,3	-6,6	-26,2
Потребительский сектор																		
Х5	10,2	2 752	19%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	877	0,3	-3,7	-3,1	28,9
Магнит	7,5	5 427	7%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	1 815	0,5	0,9	14,3	58,5
М.Видео	1,7	700,7	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	142	-1,1	-2,2	18,7	35,1
Детский мир	1,4	134,2	12%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,9	31	1 414	-4,1	-8,1	18,9	34,2
Всего по сектору	20,8		13%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	30	4248	-1,1	-3,3	12,2	39,2
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	850,0	29%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	97	-0,9	-2,8	-2,5	11,3
ПИК	5,2	580,6	21%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	36	-0,2	-0,3	5,7	45,0
Всего по сектору	6,4		25%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	133	-0,6	-1,6	1,6	28,1
Прочие сектора																		
Яндекс	24,6	5 140	-3%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	3 924	-0,5	0,3	13,5	90,6
QIWI	0,6	758	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	52	566	2,2	-7,7	-38,4	-36,0
Всего по сектору	26,8		-3%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	37,4	4 611	0,8	-2,0	-4,7	26,5

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
18 Декабрь 10:00	•	ИЦП в Германии, м/м	ноябрь	0,1%	0,1%	0,2%
18 Декабрь 10:00	•••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	ноябрь	-4,2%	1,2%	-3,8%
18 Декабрь 12:00	••	Индекс делового климата IFO Германии	декабрь	90,5	90,7	92,1
18 Декабрь 13:30	•••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,25%	4,25%	4,25%
18 Декабрь 16:00	•••	Розничные продажи в России, г/г	ноябрь	-3,1%	-2,4%	-3,1%
18 Декабрь 16:00	••	Безработица в России, %	ноябрь	6,3%	6,3%	6,1%
18 Декабрь 16:00	•••	Реальные зарплаты в России, г/г	октябрь	1,0%	2,2%	0,5%
21 Декабрь 4:30	••	Решение НБК по ставкам на 1 г.	-	3,85%	3,85%	3,85%
21 Декабрь 12:00	•	Торговый баланс Италии, млрд евро	ноябрь	н/д	7,09	
21 Декабрь 16:30	•	US National Activity Index	ноябрь	н/д	0,83	
21 Декабрь 18:00	•••	Индекс потребительского доверия в еврозоне (предв.)	декабрь	-16,8	-17,6	
22 Декабрь 10:00	•••	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	январь	-9,0	-6,7	
22 Декабрь 10:00	•••	ВВП Великобритании, кв/кв	3й кв.	15,5%	15,5%	
22 Декабрь 16:30	•••	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	3й кв.	33,1%	33,1%	
22 Декабрь 18:00	•••••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	ноябрь	6,7	6,9	
23 Декабрь 10:00	•	Цены на импорт в Германии, м/м	ноябрь	0,4%	0,3%	
23 Декабрь 10:45	•	ВВП Испании, кв/кв	3й кв.	16,7%	16,7%	
23 Декабрь 12:00	•	Индекс потребительского доверия в Италии	декабрь	98,5	98,1	
23 Декабрь 16:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	ноябрь	-0,2%	0,5%	
23 Декабрь 16:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	ноябрь	-0,3%	-0,7%	
23 Декабрь 16:30	•••	Базовый PCE в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,0%	
23 Декабрь 16:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	ноябрь	0,6%	1,3%	
23 Декабрь 16:30	•••	Заказы на товары длит. польз, б/у транспорта, м/м	ноябрь	0,5%	1,3%	
23 Декабрь 16:30	••••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	900	885	
23 Декабрь 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	5508	
23 Декабрь 18:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	декабрь	81,4	81,4	
23 Декабрь 18:00	•••	Продажи новых домов в США, млн, шт	ноябрь	0,990	0,999	
23 Декабрь 18:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-3,135	
23 Декабрь 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,167	
23 Декабрь 18:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,020	
25 декабря	•••••	Выходной в странах Европы, Японии и на ряде бирж США(канун Рождества)	-			
25 Декабрь 2:30	•	Безработица в Японии, %	ноябрь	3,1%	3,1%	
25 Декабрь 2:50	••	Розничные продажи в Японии, м/м	ноябрь	1,7%	6,4%	
25 декабря	•••••	Выходной в США, Японии и странах Западной Европы (Рождество)	-			

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПКСБ 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, ПКСБ 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.

