



Цифры дня

88,6 пунктов

... индекс потребительской уверенности от Conference board в США показал снижение.

40%

... скорректированной прибыли может быть выплачено в виде дивидендов в 2020г - считает правление Газпрома

- Сегодня утром конъюнктуру мировых рынков мы оцениваем как умеренно-негативную. Учитывая последний полный день перед выходными и большой блок статистики по США, волатильность на мировых рынках будет высокой
- Несмотря на снижение цен на нефть, ожидаем бокового движения национальной валюты по отношению к доллару и евро в начале сессии, в результате чего пара доллар/рубль удержит позиции в районе 75,9 рубля
- Индекс МосБиржи начнет торги с коррекции, чему будет способствовать слабость нефтяных котировок, а также дивидендная отсечка в акциях Норникеля. В течение дня индекс МосБиржи может откатиться в район нижней границы диапазона 3200-3250 пунктов
- В ближайшие дни ожидаем стабилизации доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 5,85 – 5,95% годовых.

Корпоративные и экономические события

- Правление Газпрома считает возможным за 2020 г. выплатить 40% скорректированной прибыли
- ММК планирует нарастить выпуск стали в 2021 г на 13%
- АЛРОСА не видит причин отходить от дивполитики при выплатах в 2021 г - компания



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

Вчера в ходе торгов мировые фондовые рынки смогли отыграть часть потерь понедельника. Опасения вокруг нового штамма коронавируса ослабли, однако, угроза введения ограничений в отдельных странах из-за высоких темпов заболеваемости по-прежнему сохраняется. Этот фактор, пожалуй, остается ключевым для рыночного сентимента в последние дни года.

Из ведущих американских индексов только Nasdaq (+0,5%) благодаря росту котировок Apple смог завершить вчерашние торги ростом и на новых исторических максимумах. Индексы S&P 500 (-0,2%) и Dow Jones (-0,7%) снизились на слабой статистике по индексу потребительской уверенности от Conference board, который показал снижение с 96,1 до 88,6 пунктов. Хуже предыдущего месяца вышли и данные по продажам на вторичном рынке жилья (6,69 млн. против 6,85 млн. месяцем ранее). Ждем сохранения консервативных настроений на рынках и попыток фиксации прибыли в циклических секторах. S&P 500 будет пытаться удержаться у отметки 3700 пунктов, но риски развития отката остаются ощутимыми.

Сегодня утром конъюнктуру мировых рынков мы оцениваем как умеренно-негативную. Азиатские площадки торгуются преимущественно в «зеленой зоне», но снижение демонстрируют фьючерсы на американские и европейские индексы. Причиной этому послужило заявление Д. Трампа о его неготовности подписать согласованный Конгрессом план помощи американской экономике в размере \$900 млрд. Основным требованием действующего президента стало увеличение размера пособий с \$600 до \$2000 и устранение «ненужных» статей расходов. Конгрессмены могут приступить к обсуждению новых условий в ближайшее время.

Сегодня помимо неопределенности со стимулами в фокусе инвесторов макроэкономическая статистика по расходам и доходам потребителей в США, а также заказы на товары длительного пользования и обращения за пособия по безработицы. Учитывая последний полный день перед выходными волатильность на мировых рынках будет высокой.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent предпринимали попытки удержаться выше 50 долл./барр., но импульс к росту заметно ослаб по сравнению с прошлой неделей. Укрепление курса доллара, а также невнятная статистика от Американского института нефти играли против нефти. Так, вопреки ожиданиям запасы сырой нефти выросли на 2,7 млн барр., запасы дистиллятов - на 1 млн барр., а запасы бензинов упали на 0,2 млн барр. Сегодня в фокусе статистика от Минэнерго США, ждем схожих данных. **По нефти Brent сегодня ожидаем сохранения нисходящего движения и закрепления в диапазоне 48-49 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам вторника доллар к рублю вырос на 1,5%, евро прибавил 0,8%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился умеренно негативный внешний фон.** Фактором давления на национальную валюту выступит ситуация на рынке энергоносителей. При этом консолидация валют развивающихся стран у уровней вчерашнего закрытия не даст дополнительных ориентиров рублю. Несмотря на снижение цен на нефть, ожидаем бокового движения рубля по отношению к доллару и евро в начале сессии, в результате чего пара доллар/рубль удержит позиции в районе 75,9 рубля. В дальнейшем рубль может предпринять попытку отыгрыша части потерь, чему поспособствует фиксация прибыли по длинным позициям в долларе, а также продажи иностранной валюты со стороны экспортеров в преддверии пика налоговых выплат. **Однако слабость рынка энергоносителей и присутствие санкционных рисков не позволят российской валюте продемонстрировать сильный рост, в результате чего доллар сохранит позиции в диапазоне 75-77,5 рубля.**

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (+1,6%) смог отыграть большую часть потерь понедельника. В лидеры роста вышли отдельные фишки нефтегазового и финансового секторов, лучше рынка выглядели бумаги горнодобывающих компаний и металлургии. **Сегодня внешний фон не располагает к росту российского рынка. Индекс МосБиржи начнет торги с коррекции, чему будет способствовать слабость нефтяных котировок, а также дивидендная отсечка в акциях Норникеля. В течение дня индекс МосБиржи может откатиться в район нижней границы диапазона 3200-3250 пунктов.** Сегодня последний день с дивидендами торгуются акции Фосагро.

Российский рынок облигаций

Во вторник опасения инвесторов, вызванные новым штаммом коронавируса, ослабли. В локальных гособлигациях развивающихся стран отмечался выборочный спрос и прекращение активных продаж. Кривая доходности ОФЗ вчера сместилась вверх на 1-3 б.п. **Сегодня ожидаем стабилизации цен рублевых облигаций вблизи достигнутых уровней.** Возможное принятие нового пакета бюджетных стимулов в США может поддержать спрос на активы развивающихся стран на этой неделе.

Минфин РФ на фоне ухудшения рыночной конъюнктуры на аукционе в среду ограничился предложением инфляционного выпуска ОФЗ-ИН 52003 с погашением в июле 2030 г. на 10,1 млрд руб. В условиях роста инфляции линкеры пользуются спросом у инвесторов. На прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ-ИН 52003 на максимальную в этом году сумму 46,9 млрд руб.

Корпоративные и экономические события

Правление Газпрома считает возможным за 2020 г. выплатить 40% скорректированной прибыли

Правление Газпрома по результатам 2020 года считает возможным выплатить 40% скорректированной чистой прибыли в полном соответствии с дивидендной политикой, сообщил в интервью корпоративному журналу Газпром CFO компании Фамил Садыгов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы положительно оцениваем эту новость, которая говорит о том, что Газпром намерен следовать дивидендной политике, соответственно, на будущий год направить на выплату акционерам уже 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО. При этом отметим, что превышение долговой нагрузки ковенанты в 2,5х по чистому долгу/EBITDA в расчет не берется. Это было одним из факторов риска уменьшения дивидендов за 2020 г. В целом, дивиденды за 2020 г. будут невысокими, учитывая тяжелую ситуацию в мире: по нашей оценке, порядка 8 руб./акцию, что дает доходность 3,8%. Также Газпром сообщил о том, что EBITDA в 2020 г. ожидается в размере 1,3 трлн руб. (ожидаемо), а в 2021 г. прогнозируется ее рост на 50% - т.е. до уровня 2018 г. Комментарии менеджмента Газпрома в целом довольно оптимистичны, а новость о том, что с 15 января может возобновиться достройка Северного потока-2 в датских водах окажут дополнительную поддержку бумагам Газпрома. Мы рекомендуем акции к покупке с таргетом в 251 руб. (+21%).

ММК планирует нарастить выпуск стали в 2021 г на 13%

Магнитогорский металлургический комбинат планирует увеличить объем выплавки стали на 13% в 2021 году по сравнению с 2020 годом. С IV квартала производственные мощности компании загружены на 100%. В I квартале планируется также полная загрузка. По итогам 9 месяцев было выпущено 8,3 млн тонн стали

НАШЕ МНЕНИЕ: Во втором квартале текущего года компания воспользовалась падением спроса и завершила модернизацию своих ключевых производственных активов, что долгосрочно будет способствовать увеличению производства стали. В следующем году продолжится восстановление спроса на сталь, высокий уровень потребления сохранит и Китай. Дополнительную поддержку могут оказать стимулы со стороны государства. Таким образом, озвученные планы выглядят вполне реализуемыми.

АЛРОСА не видит причин отходить от дивполитики при выплатах в 2021 г - компания

У компании нет причин отходить от принципов действующей дивидендной политики при выплатах в 2021 г, заявил начальник управления по корпоративным финансам компании Сергей Тахиев. Компания также не считает целесообразной диверсификацию в золото и рассчитывает, что украшения с бриллиантами привлекут доходы потребителей при отсутствии конкуренции со стороны путешествий.

НАШЕ МНЕНИЕ: Восстановление рынка алмазов, начавшееся во втором полугодии, продолжится и в следующем году, что позитивно скажется на финансовых показателях Алросы. Дивидендная доходность может составить около 10%. Дивидендная политика алмазодобытчика предполагает выплаты дважды в год до 100% свободного денежного потока, если он у компании положительный.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 236	1,6%	-1,0%	6,2%
Индекс РТС	1 351	1,2%	-2,8%	7,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 336	1,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	133 700	-0,8%		
США				
S&P 500	3 687	-0,2%	-0,2%	3,1%
Dow Jones (DJIA)	30 016	-0,7%	-0,6%	1,4%
Dow Jones Transportation	12 460	-0,2%	-0,2%	0,3%
Nasdaq Composite	12 808	0,5%	1,7%	7,8%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 675	-0,1%	-0,5%	3,0%
Европа				
EUROtop100	2 829	1,1%	-1,0%	0,2%
Euronext 100	1 089	1,2%	-0,9%	0,5%
FTSE 100 (Великобритания)	6 453	0,6%	-0,9%	1,9%
DAX (Германия)	13 418	1,3%	0,4%	2,2%
CAC 40 (Франция)	5 467	1,4%	-1,1%	-0,5%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 525	0,3%	-0,9%	-0,1%
Taiex (Тайвань)*	14 223	0,3%	-0,6%	4,2%
Kospi (Корея)*	2 760	1,0%	-0,4%	3,5%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	58 620	-0,2%	-1,4%	2,6%
Bovespa (Бразилия)	116 636	0,7%	0,4%	8,6%
Hang Seng (Китай)*	26 250	0,5%	18,8%	-0,4%
Shanghai Composite (Китай)*	3 372	0,4%	0,1%	-1,3%
BSE Sensex (Индия)*	46 227	0,5%	-0,9%	4,9%
MSCI				
MSCI World	2 643	-0,1%	-0,4%	3,8%
MSCI Emerging Markets	1 249	-0,7%	-1,2%	2,3%
MSCI Eastern Europe	238	0,5%	-1,0%	5,2%
MSCI Russia	646	1,1%	-3,5%	7,8%
Товарные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	46,9	-1,8%	-1,5%	11,3%
Нефть Brent spot, \$/барр.	48,9	-1,0%	-3,9%	8,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	46,3	-1,4%	-3,1%	7,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	49,4	-1,5%	-3,4%	7,1%
Медь (LME) spot, \$/т	7724	-1,3%	-0,5%	6,3%
Никель (LME) spot, \$/т	16547	-3,8%	-5,6%	2,7%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1981	-1,4%	-1,6%	0,0%
Золото spot, \$/унц*	1866	0,3%	0,0%	1,5%
Серебро spot, \$/унц*	25,3	0,5%	-0,1%	7,3%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	283,0	-1,7	-6,0	-1,1
S&P Oil&Gas	229,3	-2,8	-8,1	-2,9
S&P Oil Exploration	529,1	0,2	-4,6	-1,5
S&P Oil Refining	447,5	-0,6	0,2	1,3
S&P Materials	162,0	-2,2	-0,8	4,0
S&P Metals&Mining	748,7	-0,8	-1,7	-0,5
S&P Capital Goods	740,2	-0,5	-1,1	-0,4
S&P Industrials	121,0	-1,2	-7,0	-8,1
S&P Automobiles	88,0	-1,4	-8,6	-11,4
S&P Utilities	309,8	-0,2	-2,7	-3,7
S&P Financial	473,4	-1,0	0,0	3,1
S&P Banks	303,7	-1,5	0,3	5,3
S&P Telecoms	216,4	-1,0	-2,3	2,4
S&P Info Technologies	2 273,1	0,9	2,1	7,8
S&P Retailing	3 530	-0,1	1,0	3,0
S&P Consumer Staples	682,9	-0,8	-0,9	0,0
S&P Consumer Discretionary	1 274,5	-0,4	-0,3	1,7
S&P Real Estate	224,2	0,6	-0,8	-1,6
S&P Homebuilding	1 402,2	0,4	5,3	-1,3
S&P Chemicals	739,6	-0,3	0,2	1,1
S&P Pharmaceuticals	764,3	-0,5	-0,9	3,5
S&P Health Care	1 295,8	-0,3	-0,5	2,6
Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	10 247	1,4	1,5	10,5
Нефть и газ	7 239	2,0	0,1	0,1
Эл/энергетика	2 226	1,0	0,5	0,8
Телекоммуникации	2 274	0,6	1,5	1,7
Банки	8 575	1,9	-2,0	8,0
Валютные рынки				
Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %	
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,47	-0,2	0,0	-2,2
Евро*	1,218	0,2	-0,1	2,9
Фунт*	1,341	0,4	-0,7	0,7
Швейц. франк*	0,888	0,1	-0,3	2,8
Йена*	103,5	0,2	0,0	1,0
Канадский доллар*	1,290	0,1	-1,2	1,4
Австралийский доллар*	0,755	0,4	-0,3	3,7
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	75,90	-1,4	-3,3	0,3
EUR RUB	92,37	-0,1	-3,2	-2,4
Бивалютная корзина	83,26	0,0	-3,2	-1,0

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,071	-1,0	-0,5	0,5
US Treasuries 2 yr	0,115	-0,6	0,0	-4,5
US Treasuries 10 yr	0,905	-3,0	-1,2	5,1
US Treasuries 30 yr	1,638	-3,5	-1,8	8,5
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,085	-0,1	0,2	0,2
LIBOR 1M	0,145	-0,6	-0,8	-0,5
LIBOR 3M	0,245	0,6	2,6	4,0
EURIBOR overnight	-0,582	0,6	0,3	0,7
EURIBOR 1M	-0,563	1,9	1,0	-2,0
EURIBOR 3M	-0,532	0,9	1,1	-0,4
MOSPRIME overnight	4,510	-1,0	-1,0	12,0
MOSPRIME 3M	4,940	1,0	3,0	21,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	56	0,6	2,8	1,5
CDS High Yield (USA)	310	0,6	7,9	-19,6
CDS EM	162	-0,4	3,6	-7,8
CDS Russia	92	0,0	14,9	10,4
Итоги торгов ADR/GDR				
Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд	
Нефтянка				
Газпром	5,4	2,4	0,1	-0,5%
Роснефть	5,6	1,4	-0,4	-0,5%
Лукойл	68,0	-0,8	-4,1	0,6%
Сургутнефтегаз	4,5	0,8	-0,1	-0,3%
Газпром нефть	21,0	4,8	-1,0	5,5%
НОВАТЭК	159	1,4	-2,1	0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,0	1,0	-2,3	-0,3%
Черная металлургия				
Северсталь	16,7	0,2	-0,2	-0,1%
НЛМК	27,9	0,4	-0,3	-0,1%
ММК	8,9	0,3	0,2	0,1%
Мечел ао	1,7	0,0	-0,3	49,5%
Банки				
Сбербанк	14,0	0,5	-1,5	1,5%
ВТБ ао	1,0	-0,1	0,0	-3,2%
Прочие отрасли				
МТС	8,8	-0,1	0,0	1,5%
Магнит ао	17,0	0,1	-0,6	16,7%

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

Рынки в графиках

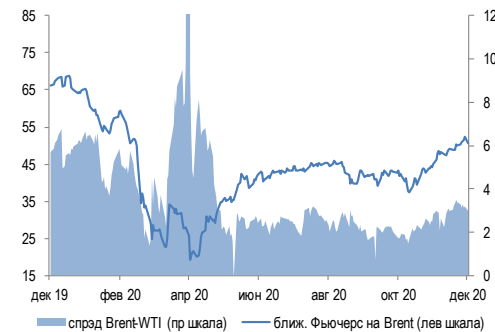
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

S&P500 «заложился» на тренд на улучшение ситуации в экономике в будущем. Однако рынок США выглядит перегретым и остро нуждающимся в новостной поддержке, - дефицит последних способствует охлаждению настроений в концовке года. Вероятность ужесточения карантинных мер и риски меньшей активности потребителей в ближайшие квартал-два заставляют нас опасаться усиления коррекционных настроений в начале следующего года.

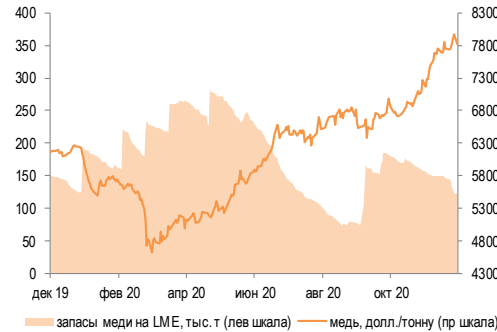
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent постепенно теряет накопленную на вакцинном оптимизме спекулятивную премию: новости о новом штамме коронавируса в Великобритании и жестких ограничениях развернули оптимизм инвесторов. Опасения более быстрого восстановления спроса на энергоносители снова под вопросом. Укрепление доллара также играет против сырья. Ждем закрепления Brent в диапазоне 45-50 долл./барр.

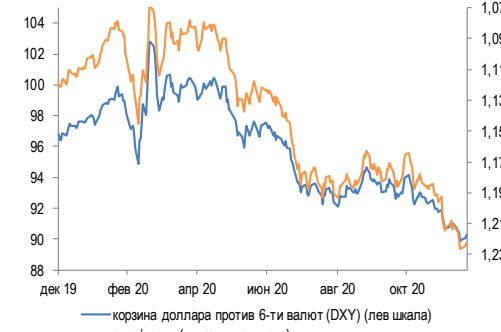
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Благодаря высокому спросу со стороны Китая на фоне восстановления экономики цены на медь 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 закрепиться выше 8000 долл./т.

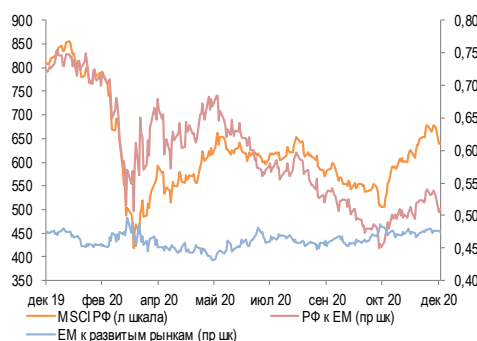
Динамика отдельных валютных пар



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 ближе к концу года начал выглядеть похуже MSCI EM на фоне усиления давления на нефтяные котировки и санкционных опасений. MSCI EM движется в целом вместе с MSCI World, но смотрится перспективнее ввиду большей доли циклических секторов, чем на развитых рынках.

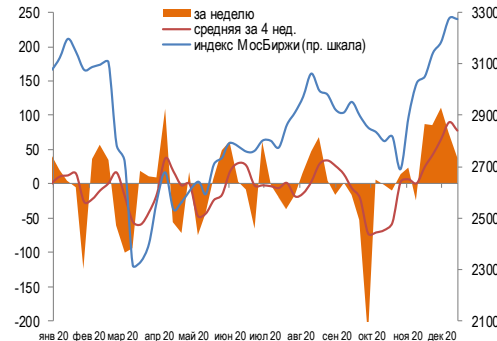
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

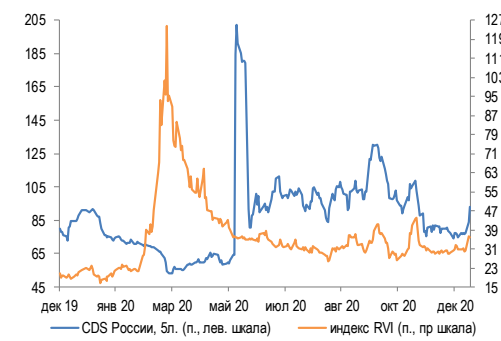
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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 38 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

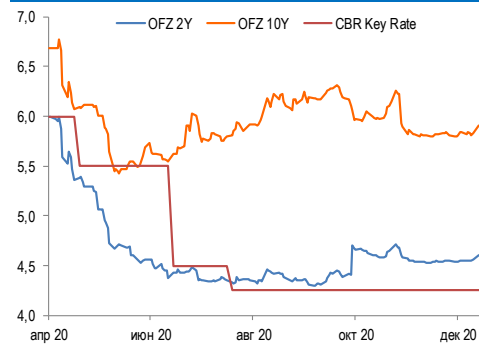


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские CDS и RVI в конце декабря подрастают, отражая более консервативное отношение к российским активам. Но в целом оценка страновых рисков по РФ выглядит привлекательной.

Рынки в графиках

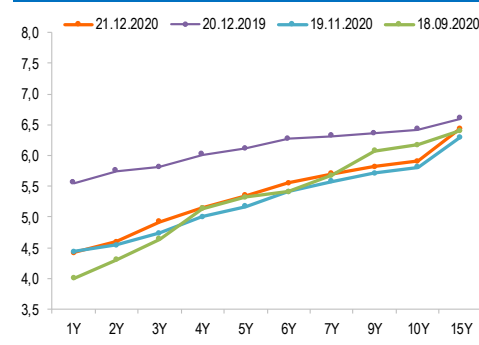
Доходность ОФЗ, %



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.

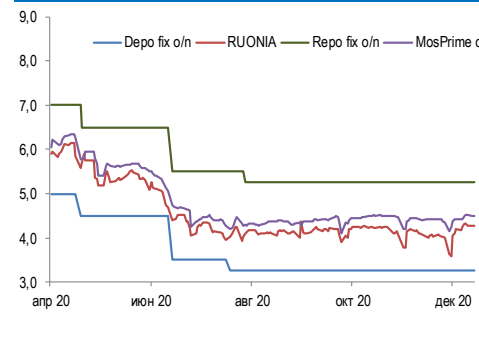
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

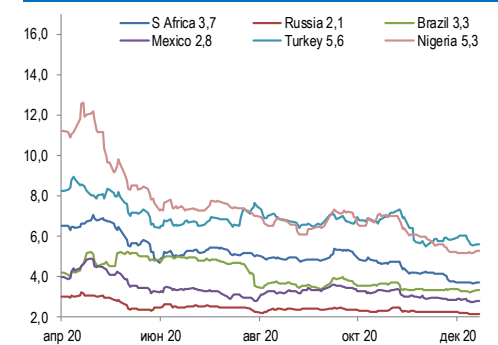
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР оставил ключевую ставку на уровне 4,25% в сентябре-декабре. Длительная пауза в цикле смягчения ДКП обусловлена ускорением инфляции. Ожидаем сохранения ставки на уровне 4,25% в первом квартале 2021 года.

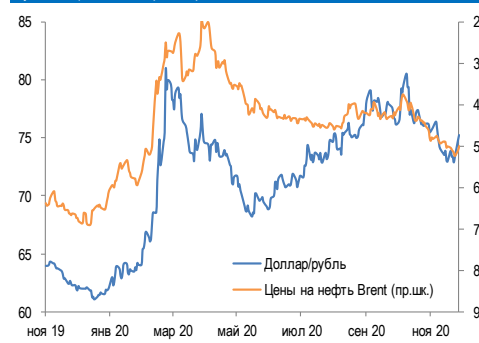
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР 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 2,1 - 2,4% годовых.

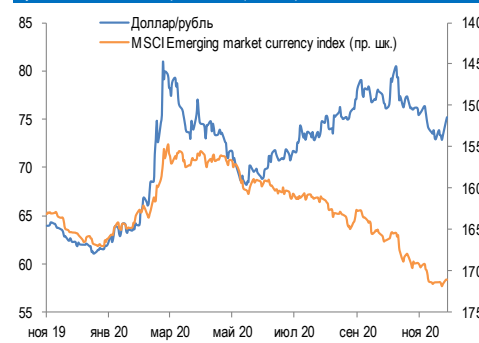
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение ситуации с коронавирусом привело к активизации коррекционных настроений на рынке энергоносителей и попыткам ухода нефти марки Brent ниже 50 долларов за баррель. Это, в свою очередь, оказывает негативное влияние на рубль, способствуя попыткам пары доллар/рубль выйти вверх из диапазона 73-75 рублей.

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 рискованные 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 достигли комфортных уровней, отражая позитивную оценку инвесторами перспектив экономики США. 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 вблизи верхней границы диапазона 0,5%-1,0% 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	608,2	3 236	19%	1,7	6,9	12,8	0,4	-	-	20%	9%	-	18	105 288	1,6	-1,0	11,0	6,3
Индекс РТС	-	1 351	-	1,7	6,8	12,7	0,4	-	-	20%	9%	-	28	-	1,2	-2,8	13,0	-12,8
Нефть и газ																		
Газпром	65,5	209,9	22%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	27	22 724	3,6	5,3	18,6	-18,2
Новатэк	48,9	1 222,6	7%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	33	1 264	1,8	1,8	16,0	-3,1
Роснефть	60,7	434,5	23%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	30	3 252	3,5	-3,4	17,2	-3,4
Лукойл	46,5	5 091	21%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	5 915	0,9	-2,7	14,2	-17,5
Газпром нефть	19,7	315,8	11%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	22	489	0,9	-3,3	8,0	-24,8
Сургутнефтегаз, ао	16,4	34,8	16%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	983	1,1	-0,2	-0,2	-31,0
Сургутнефтегаз, ап	4,2	41,3	19%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	16	1 408	1,4	3,2	10,8	9,5
Татнефть, ао	14,5	505,0	16%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	1 991	1,4	-1,8	9,8	-33,5
Татнефть, ап	0,9	469,0	9%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	325	1,3	-2,7	3,7	-36,1
Башнефть, ао	3,1	1 608	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	19	18	-0,2	-4,2	-2,8	-16,7
Башнефть, ап	0,5	1 169	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	104	-0,1	-3,9	-5,8	-32,2
Всего по сектору	280,8		16%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	26,1	3 498	1,4	-1,1	8,1	-18,8
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	74,8	262,9	19%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	31	27 826	1,2	-4,9	15,1	3,2
Сбербанк, ап	3,1	237,4	21%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	26	2 246	2,2	-2,7	7,0	4,0
ВТБ	6,4	0,0373	21%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	24	1 037	0,6	-0,9	8,6	-18,7
БСП	0,3	52,4	26%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	29	43	2,8	1,3	22,1	-6,9
МосБиржа	4,8	161,6	-1%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	27	1 897	3,1	-2,0	12,3	50,0
АФК Система	3,6	28,6	24%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	37	1 603	3,9	2,0	31,1	87,5
Всего по сектору	93,1		18%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	28,9	34 651	2,3	-1,2	16,0	19,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	49,6	23 786	18%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	6 282	2,5	1,2	26,1	24,5
РусАл	7,2	36	40%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	32	938	4,9	-10,5	9,7	16,4
АК Алроса	9,3	96,1	7%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	31	1 716	1,8	4,3	31,8	14,0
НЛМК	17,0	215,3	2%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	25	2 274	3,1	2,8	30,4	49,8
ММК	7,9	53,6	15%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	29	2 240	3,2	4,6	36,6	27,8
Северсталь	14,2	1 284,8	15%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	23	1 658	2,8	2,0	32,7	37,0
ТМК	0,8	61,0	-2%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	27	9	0,4	-3,2	0,1	5,2
Полюс Золото	27,0	15 076	33%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	33	3 773	-3,3	0,6	-7,6	112,2
Полиметалл	10,5	1 692,8	26%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	41	1 606	0,8	3,9	4,9	76,5
Всего по сектору	143,5		17%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	29,5	20 497	1,8	0,6	18,3	40,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	6 044	6%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	15	0,9	2,0	0,2	26,2
ФосАгро	5,5	3 219	1%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	18	420	1,4	4,3	19,1	33,7
Всего по сектору	8,7		3%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	15,8	435	1,2	3,1	9,6	29,9
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	95,0	15%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	173	1,1	-0,3	-3,3	21,2
МТС	8,6	327,1	19%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	952	0,5	2,3	-3,6	6,5
Всего по сектору	12,7		17%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	15	1 125	0,8	1,0	-3,4	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	0,907	13%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	70	-0,1	-0,3	-3,6	-1,7
Юнипро	2,3	2,710	10%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	16	347	0,7	-4,9	-1,6	-2,5
ОГК-2	1,0	0,703	21%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	69	-0,2	-2,6	-9,3	24,9
ТГК-1	0,6	0,011	-8%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	18	0,6	0,7	-3,1	-15,3
РусГидро	4,5	0,776	29%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	350	1,6	1,4	2,9	39,7
Интер РАО ЕЭС	7,1	5,171	35%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	1 172	1,0	-0,6	-7,4	2,5
Россети, ао	4,5	1,704	-24%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	29	238	1,5	2,7	15,6	23,1
Россети, ап	0,1	2,103	-35%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	8	1,1	0,6	3,1	29,1
ФСК ЕЭС	3,5	0,211	9%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	19	295	1,1	2,6	5,6	5,0
Всего по сектору	23,9		6%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	21,3	2566,7	0,8	-0,1	0,2	11,6
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,2	69,1	4%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	34	1 457	1,3	-1,4	-10,4	-33,3
Транснефть, ап	2,9	141 700	41%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	18	274	1,3	0,5	-1,6	-19,8
Всего по сектору	5,1		23%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	26,1	1731,2	1,3	-0,5	-6,0	-26,5
Потребительский сектор																		
Х5	9,7	2 717	21%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	619	1,5	-6,2	-8,1	27,3
Магнит	7,2	5 365	8%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	1 523	0,6	-2,3	7,5	56,6
М.Видео	1,7	705,0	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	256	0,2	-0,3	16,8	35,9
Детский мир	1,3	137,2	9%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,9	31	704	1,7	-3,6	20,5	37,2
Всего по сектору	19,9		13%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	30	3101	1,0	-3,1	9,2	39,3
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	870,0	26%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	73	2,0	-1,4	0,9	13,9
ПИК	5,1	582,7	20%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	48	1,5	-0,1	4,1	45,5
Всего по сектору	6,3		23%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	121	1,8	-0,7	2,5	29,7
Прочие сектора																		
Яндекс	23,6	5 048	-2%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	2 147	-0,1	-0,4	0,8	87,2
QIWI	0,6	768	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	52	389	1,7	-2,4	-40,4	-35,2
Всего по сектору	25,7		-2%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	37,4	2 733	0,9	-0,2	-9,5	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
22 Декабрь 10:00	***	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	январь	-9,0	-6,7	-7,3
22 Декабрь 10:00	***	ВВП Великобритании, кв/кв	3й кв.	15,5%	15,5%	16,0%
22 Декабрь 16:30	***	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	3й кв.	33,1%	33,1%	33,4%
22 Декабрь 18:00	*****	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	ноябрь	6,70	6,85	6,69
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 Запада (Рождество)	-			

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
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 +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.

