

Цифры дня

63 долл./барр.

... ниже этого уровня упали котировки Brent

3500 пунктов

... к этому уровню снизился индекс МосБиржи

- Внешний фон на утро пятницы можно охарактеризовать как негативный
- Ожидаем сохранение парой доллар/рубль позиций в районе 74,3 рубля в начале дня
- Сегодня с утра ожидаем преобладания продаж в российских акциях, что приведет к отступлению индекса МосБиржи в диапазон 3450-3500 пунктов
- Ожидаем закрепления доходности 10-летних ОФЗ выше 7,0% годовых

Корпоративные и экономические события

- Лента может провести SPO и выплатить первые дивиденды
- МКБ объявил финансовые результаты по МСФО за 2020 г.
- Выручка HeadHunter в IV квартале выросла на 18,5% - до 2,45 млрд руб., EBITDA - до 1,16 млрд руб.

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

<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов смотрите на **ПСБ Информер**

<https://www.psbank.ru/Informer>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Попытки ФРС и ее руководителя Дж. Пауэлла успокоить инвесторов относительно сохранения мягкой денежно-кредитной политики продолжительное время хватило ненадолго. Уже в четверг рыночные настроения ухудшились на фоне продолжающегося ралли в доходностях американских казначейских облигаций, где 10-летние бумаги достигли максимума с января 2020 года, поднимаясь в район 1,75%. Опасения относительно роста инфляции в США и того, что ФРС все же придется пойти на более раннее повышение ставки, чем прогнозирует сам регулятор (большинство членов Комитета по открытым рынкам ФРС ожидают повышения ставки не ранее 2023 года), активизировали коррекционные настроения на американских рынках, способствовав существенной просадке основных индексов. И если Dow Jones IA, успев в ходе сессии обновить исторический максимум, потерял лишь 0,5%, то падение S&P500 и NASDAQ Comp. составило 1,5% и 3% соответственно. Единственным сегментом в США, оказавшимся способным противостоять негативным тенденциям и продемонстрировать рост, стал банковский сектор.

Также фактором давления выступает ситуация с распространением коронавируса в Европе. Опасения, что третья волна пандемии окажет существенное сдерживающее влияние на восстановление европейской экономики на фоне необходимости ужесточения карантинных ограничений и задержек в процессе вакцинации, способствуют активизации продаж в рискованных активах.

В результате, внешний фон на утро пятницы можно охарактеризовать, как негативный. Азиатские площадки снижаются, отыгрывая негативное закрытие в Штатах. Фьючерсы на основные американские индексы предпринимают слабые попытки к восстановлению. Ближайший фьючерс на нефть марки Brent стабилизировался после сильного падения днем ранее. Из важных событий в ходе дня отметим заседание ЦБРФ и решение российского регулятора по ставке.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent резко обвалились в четверг, опустившись даже ниже ожидаемых нами уровней. Так, сегодня ближайший фьючерс торгуется чуть выше 63 долл./барр., а вчера в течение дня падал более, чем на 9%. Новостных поводов для столь резкого снижения цен не было, но мы это классифицируем как схлопывание накопленной спекулятивной премии в отсутствие идей для дальнейшего роста. Рост опасений относительно дальнейшего восстановления экономики на фоне проблем с вакцинацией и новых ограничений в Европе является лишь дополнительным поводом для выхода из сырья. **Тем не менее, снижение пока считаем избыточным, и сегодня рассчитываем на попытку нефти стабилизироваться в районе текущих уровней и, возможно, даже немного подняться - к 65 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам четверга доллар и евро прибавили к рублю 0,9% и 0,4% соответственно. Сегодня в рамках утренней сессии рубль консолидируется по отношению к основным мировым валютам. **Учитывая внешний фон, ожидаем сохранение парой доллар/рубль позиций в районе 74,3 рубля в начале дня.** При этом, в случае попыток восстановления на рынке энергоносителей, в ходе торгов рубль может отыграть часть потерь, понесенных в предыдущие сессии. Отметим, что мы не ожидаем существенного влияния на динамику рубля со стороны результатов сегодняшнего заседания ЦБ России. **При этом, на наш взгляд, в ближайшие сессии доллар продолжит движение в середине диапазона 73-75 рублей.**

Российский рынок акций

По итогам четверга индекс МосБиржи снизился на 0,1%, а основное давление пришлось на нефтегазовый сектор, бумаги которого по итогам торгов понесли потери в пределах 2,2%. **Учитывая внешний фон и то, что основное снижение в США и углубление коррекции в ценах на нефть прошли после нашего закрытия, сегодня с утра ожидаем преобладания продаж в российских акциях, что приведет к отступлению индекса МосБиржи в диапазон 3450-3500 пунктов.** В дальнейшем российский рынок попытается удержать позиции у нижней границы данного коридора. При этом ближе к концу сессии возможны попытки восстановления на фоне фиксации прибыли по спекулятивным коротким позициям в наших акциях.

Российский рынок облигаций

В четверг доходность 10-летних ОФЗ 26235 выросла до 7,06% годовых (+12 б.п. за день и +103 б.п. с начала года). Давление на цены рублевых облигаций продолжает оказывать рост доходности бондов на глобальном рынке. На этом фоне Центробанки развивающихся стран вынуждены ужесточать денежно-кредитную политику. Вчера ЦБ Бразилии повысил ставку с 2,00 до 2,75%, ЦБ Турции – с 17% до 19%. Рынок прогнозировал более скромное повышение - на 50 б.п. в Бразилии и на 100 б.п. в Турции. При такой конъюнктуре внешних рынков ЦБР может сегодня дать сигнал о том, что повышение ключевой ставки до нейтрального уровня 5 – 6% произойдет раньше, чем в течение трех лет. Дополнительное давление на рынок рублевых облигаций создает снижение нефтяных цен и усиление санкционной риторики. **На этом фоне ждем закрепления доходности 10-летних ОФЗ выше 7,0% годовых.**

Корпоративные и экономические события

Лента может провести SPO и выплатить первые дивиденды

В четверг Лента провела День инвестора, где сообщила, что рассматривает SPO для увеличения free float и возможность выплаты первых дивидендов. Компания планирует увеличить выручку вдвое - до 1 трлн рублей в 2025 году и сохранить уровень долговой нагрузки не выше текущего уровня.

НАШЕ МНЕНИЕ: Ключевым моментом в стратегии является то, что компания отходит от формата развития только крупных магазинов и планирует развивать более мелкие форматы. Суммарно в стратегии есть весьма амбициозные цели, такие как удержать позиции наиболее прибыльного ритейлера в России и стать игроком №1 или №2 на рынках или в сегментах присутствия Ленты. Мы считаем изменения, предложенные в стратегии, оправданными, поскольку иначе компания превратится в нишевого игрока и не сможет конкурировать с более крупными ритейлерами. Мы ожидаем, что при старте реализации стратегии, рентабельность EBITDA Ленты снизится, но в перспективе восстановится. Мы сохраняем позитивный взгляд на акции Ленты. В ожидании дивидендной политики рекомендуем «держаться» - целевой диапазон 280 руб. за акцию, потенциал роста 5% от текущей цены.

Выручка HeadHunter в IV квартале выросла на 18,5% - до 2,45 млрд руб., EBITDA - до 1,16 млрд руб.

Выручка рекрутингового сервиса HeadHunter Group по итогам IV квартала 2020 года составила 2,45 млрд рублей, что на 18,5% выше показателя аналогичного периода 2019 года, сообщила компания.

Скорректированная EBITDA в отчетном периоде увеличилась на 13,4% - до 1,16 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты компании оказались выше ожиданий рынка. Мы положительно оцениваем итоги 4 кв., отмечая продолжение восстановления темпов роста выручки после провального II квартала. Рост чистой прибыли обусловили положительные курсовые разницы.

МКБ объявил финансовые результаты по МСФО за 2020 г.

Чистая прибыль Банка за двенадцать месяцев 2020 года увеличилась более чем в 2,5 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 30,0 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Группа показала достаточно сильные результаты по итогам года. Так, рентабельность капитала выросла до 16,9% (16,1% - у бенчмарка банковской системы - Сбербанк). Чистые процентные доходы (до вычета резервов) выросли на 30,8% - до 59,2 млрд руб., чистая процентная маржа составила 2,3% (+0,1 п.п.). ЧКД вырос на 33,8% - до 15,4 млрд руб. Заметный вклад в рост чистой прибыли внес доход от операций с ценными бумагами, который достиг 8,3 млрд руб. на фоне роста стоимости портфеля облигаций, в большинстве своем - облигаций федерального займа (ОФЗ). Операционная эффективность осталась на высоком уровне: соотношение операционных расходов и доходов (СТИ) составило 28,3%, сократив расходы на персонал на 2%. Балансовые показатели МКБ также продемонстрировали устойчивый рост. В частности, кредитный портфель до вычета резервов вырос за год на 27,7% до 1 059,1 млрд руб. (87,4% портфеля - кредиты ЮЛ).

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 505	-0,1%	-0,1%	1,4%
Индекс РТС	1 489	-0,3%	-1,1%	1,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 494	-0,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	144 630	-1,4%		
США				
S&P 500	3 915	-1,5%	-0,6%	0,2%
Dow Jones (DJIA)	32 862	-0,5%	1,2%	4,3%
Dow Jones Transportation	14 148	-0,1%	0,9%	6,6%
Nasdaq Composite	13 116	-3,0%	-2,1%	-5,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 910	0,1%	-0,6%	0,4%
Европа				
EUROtop100	3 098	0,4%	0,7%	3,1%
Euronext 100	1 184	0,1%	0,1%	2,6%
FTSE 100 (Великобритания)	6 780	0,3%	0,6%	2,3%
DAX (Германия)	14 776	1,2%	1,4%	5,6%
CAC 40 (Франция)	6 063	0,1%	0,5%	5,0%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 787	-1,4%	0,2%	3,5%
Taiex (Тайвань)*	16 070	-1,3%	-1,1%	-2,1%
Kospi (Корея)*	3 047	-0,6%	-0,2%	-2,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	66 740	0,4%	-3,0%	-1,1%
Bovespa (Бразилия)	114 835	-1,5%	-0,1%	-3,0%
Hang Seng (Китай)*	28 823	-2,0%	30,5%	-7,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 407	-1,6%	-1,3%	-7,8%
BSE Sensex (Индия)*	49 494	0,6%	-2,6%	-2,7%
MSCI				
MSCI World	2 802	-0,9%	-0,2%	-0,1%
MSCI Emerging Markets	1 347	0,3%	-0,1%	-5,8%
MSCI Eastern Europe	258	0,2%	-0,9%	0,7%
MSCI Russia	707	-0,3%	-1,4%	1,6%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	60,0	-7,1%	-9,1%	-0,9%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,1	0,7%	-8,3%	1,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	59,9	-0,2%	-8,7%	1,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,2	-0,1%	-8,7%	0,4%
Медь (LME) спот, \$/т	9068	0,0%	0,0%	5,8%
Никель (LME) спот, \$/т	15992	-0,2%	-1,2%	-16,3%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2181	-0,6%	1,3%	2,8%
Золото спот, \$/унц*	1734	-0,1%	0,4%	-2,8%
Серебро спот, \$/унц*	26,1	0,0%	0,6%	-4,5%

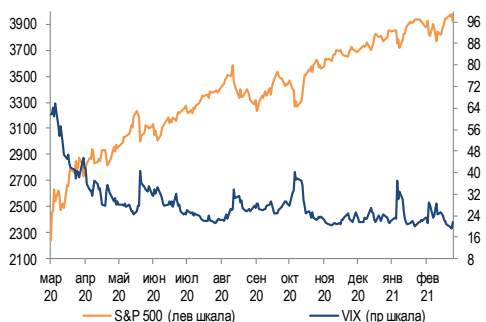
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	370,1	-4,7	-7,5	7,2
S&P Oil&Gas	322,4	-5,8	-8,7	10,8
S&P Oil Exploration	689,6	-5,9	-9,1	0,3
S&P Oil Refining	490,7	-0,5	-0,1	4,1
S&P Materials	200,8	-1,2	0,7	4,4
S&P Metals&Mining	850,0	-0,1	2,6	8,1
S&P Capital Goods	819,8	-0,1	1,8	6,7
S&P Industrials	132,0	-5,7	-4,8	-11,3
S&P Automobiles	95,3	-5,9	-5,0	-12,1
S&P Utilities	313,2	-0,4	0,8	0,7
S&P Financial	573,5	0,6	0,6	6,7
S&P Banks	398,2	1,7	2,6	8,3
S&P Telecoms	238,8	-2,0	-1,1	1,5
S&P Info Technologies	2 278,8	-2,8	-1,8	-4,6
S&P Retailing	3 529	-2,1	-0,6	-3,6
S&P Consumer Staples	675,5	-0,5	0,8	1,2
S&P Consumer Discretionary	1 317,7	-2,6	-0,8	-3,2
S&P Real Estate	242,8	-0,7	2,0	2,4
S&P Homebuilding	1 573,3	-5,5	0,3	3,3
S&P Chemicals	797,3	-0,4	-0,1	4,6
S&P Pharmaceuticals	774,8	-0,5	0,5	-0,9
S&P Health Care	1 332,6	-0,2	0,2	0,0
Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	10 422	1,0	1,3	0,5
Нефть и газ	8 284	-0,8	-1,5	6,4
Эл/энергетика	2 261	0,1	0,1	-0,9
Телекоммуникации	2 308	-0,2	-0,2	-1,2
Банки	10 750	0,6	4,3	4,5
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	91,84	0,0	0,2	1,6
Евро*	1,192	0,0	-0,3	-1,7
Фунт*	1,392	-0,1	-0,1	-0,7
Швейц. франк*	0,927	0,0	0,3	-3,3
Йена*	108,9	0,0	0,1	-3,1
Канадский доллар*	1,250	-0,1	-0,2	1,0
Австралийский доллар*	0,775	-0,2	-0,2	-1,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	74,31	-0,9	-1,3	-0,6
EURRUB	88,56	-0,1	-1,2	1,5
Бивалютная корзина	80,71	0,0	-1,2	0,6

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	-0,003	-0,5	-2,3	-3,0
US Treasuries 2 yr	0,155	2,2	0,8	5,1
US Treasuries 10 yr	1,696	5,4	7,2	36,0
US Treasuries 30 yr	2,421	0,3	4,4	28,8
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,078	0,0	0,1	-0,3
LIBOR 1M	0,110	0,3	0,4	-0,1
LIBOR 3M	0,190	0,8	0,6	0,8
EURIBOR overnight	-0,579	0,1	0,6	0,5
EURIBOR 1M	-0,553	0,3	0,0	-0,1
EURIBOR 3M	-0,543	-0,5	0,0	0,2
MOSPRIME overnight	4,290	-2,0	-3,0	4,0
MOSPRIME 3M	4,930	10,0	10,0	11,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	52	1,6	-0,2	0,8
CDS High Yield (USA)	306	12,0	8,0	10,2
CDS EM	189	7,7	-0,8	20,8
CDS Russia	99	0,0	6,4	14,8
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	6,1	-0,6	-0,2	-0,5%
Роснефть	7,4	0,6	-0,2	-0,9%
Лукойл	85,2	-2,2	-3,0	0,0%
Сургутнефтегаз	4,7	-1,0	-0,3	-0,8%
Газпром нефть	25,1	1,8	-0,1	2,6%
НОВАТЭК	199	-1,2	-7,0	-0,4%
Цветная металлургия				
НорНикель	30,7	-0,1	-3,9	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	19,2	0,0	0,6	-0,1%
НЛМК	29,0	0,5	0,3	0,1%
ММК	9,5	0,1	-0,2	0,2%
Мечел ао	1,9	-0,1	-0,1	47,6%
Банки				
Сбербанк	15,3	0,0	-0,5	-0,1%
ВТБ ао	1,0	1,0	0,0	-4,0%
Прочие отрасли				
MTC	8,6	-2,0	-0,2	-1,7%
Магнит ао	15,0	4,5	1,1	6,7%

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

Рынки в графиках

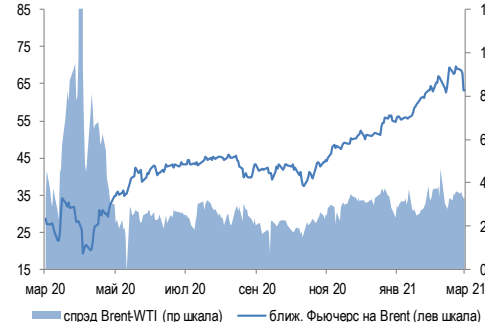
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает тяготеть к обновлению исторических пиков, несмотря на высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech и выросшие долларové ставки. Поддержку оказывают близкие стимулы, которые могут локально поддержать потребительскую активность и способствовать притоку капитала на рынок. Мы видим перспективу развития роста S&P500 до 4000-4050 пунктов, но сохраняем консервативный взгляд на рынок США на горизонте до конца марта.

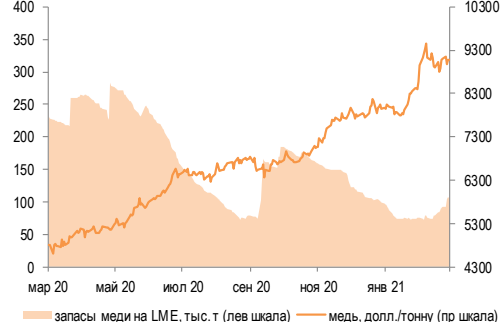
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на нефть Brent резко снизились: ушла спекулятивная премия в отсутствие новых идей для роста. Дополнительным негативом выступают проблемы с вакцинацией в Европе и новые карантинные ограничения. Параллельно с этим отметим и комментарий МЭА о малой вероятности формирования нового нефтяного суперцикла. Считаем, что Brent на этом фоне будет стремиться к более оправданным значениям: 60-65 долл./барр.

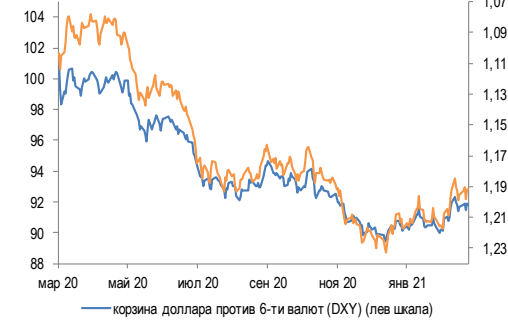
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на промышленные металлы со стороны выросших долларовых ставок несколько ослабло. Медь вернулась выше 9000 долл./т., продолжая смотреться уже несколько перепроданной, учитывая позитивные перспективы по спросу в КНР и росту мировой экономики и опасения перебоев предложения.

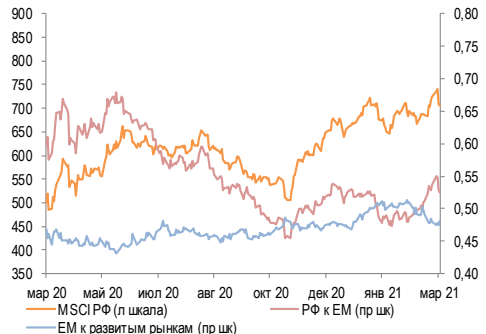
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD «выпала» из зоны 1,20-1,25 ввиду активного роста разницы в ставках США – еврозона. Мы ждем сохранения давления на евро в середине марта и не исключаем попыток ухода к зоне 1,15-1,17 на фоне заметно более слабой экономической и эпидемиологической ситуации в Европе по сравнению с США.

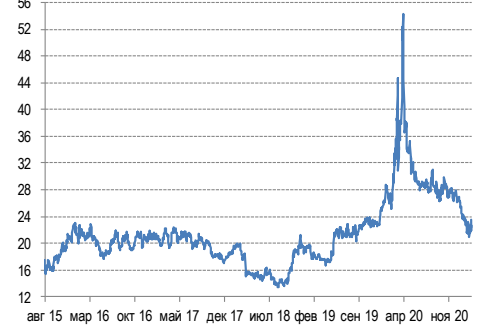
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ выглядит лучше MSCI EM при поддержке ралли на рынке нефти. На фоне улучшения восприятия риска и утверждения программы стимулов в США MSCI EM может попытаться укрепить свои позиции относительно MSCI World.

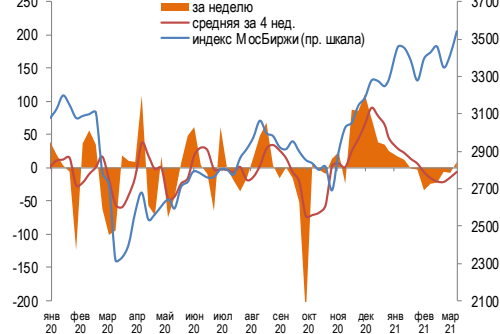
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок – выглядеть недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят перегретыми, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

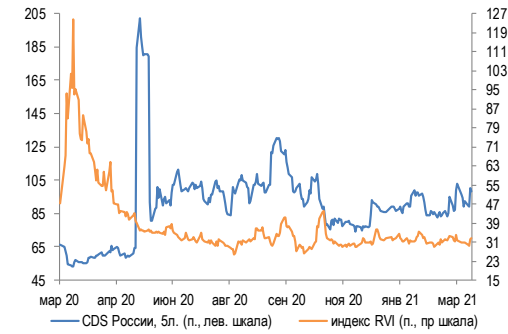
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 12 марта, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 9 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RV1 и CDS России

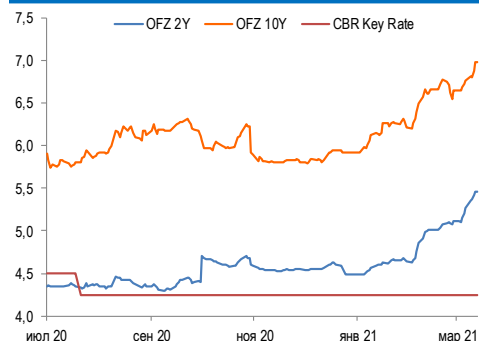


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российский CDS чуть снизился на фоне высокого глобального аппетита к риску, остается на уровнях, указывающих на невысокие оценки страновых рисков.

Рынки в графиках

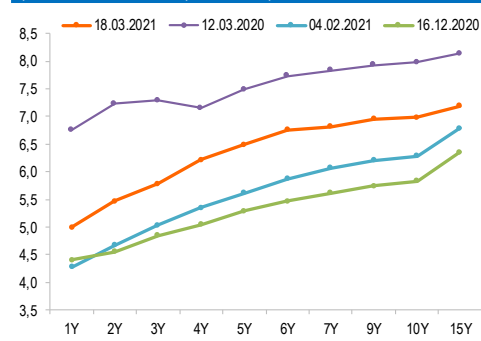
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рост доходности облигаций развитых стран в начале 2021 года отразился и на рублевых облигациях. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 6,70% годовых (+80 б.п. с начала года). Дополнительное давление на ОФЗ оказывает рост инфляции в РФ и ожидания повышения ключевой ставки ЦБР в среднесрочной перспективе.

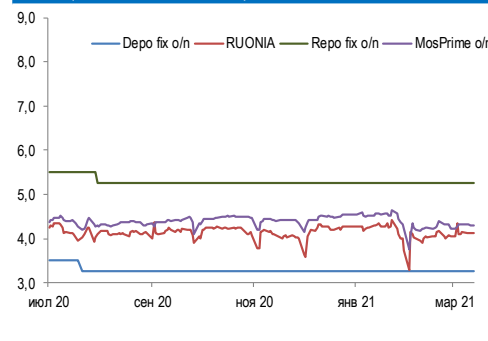
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~175 б.п. отражает риски скорого перехода к нейтральной политике ЦБ (повышения ставки в диапазон 5-6%). На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флоутерах.

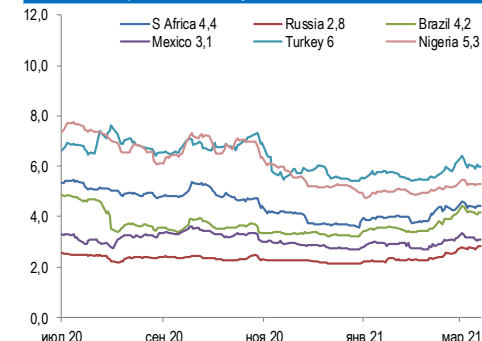
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР сохраняет ключевую ставку на уровне 4,25% с июля 2020 г. Длительная пауза в цикле смягчения ДКП обусловлена ускорением инфляции. ЦБР готовит рынок к переходу от стимулирующей к нейтральной ДКП. Ожидаемая траектория ставки может быть опубликована ЦБР в апреле.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР российские евробонды выглядят лучше остальных EM. Однако рост доходности облигаций на глобальном рынке сказывается и на российских евробондах. Для Russia 29 видим актуальным диапазон доходности 2,4 - 2,7% годовых.

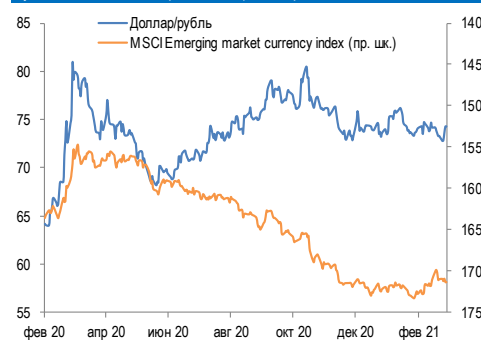
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Усилившаяся коррекция в ценах на нефть способствовала отступлению рубля от максимумов текущего года, в результате чего пара доллар/рубль вернулась в диапазон 73-75 рублей. На наш взгляд, в ближайшие сессии данный коридор для доллара останется актуальным.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран подпал под давление восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам. Триггерами спада спроса на активы EM – высокие долларские ставки, признаки некоторого ослабления экономического роста в КНР и спад эйфории на развитых рынках.

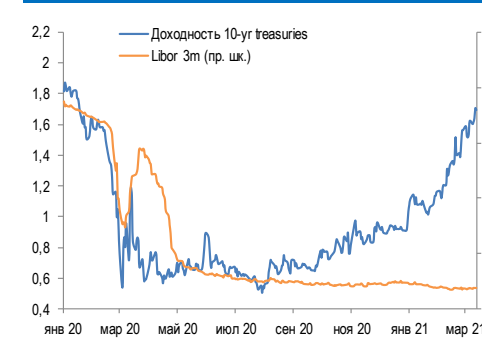
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США по-прежнему превышают сбалансированные уровни, указывая на рост инфляционных рисков на фоне весьма позитивной оценки рынком перспектив экономики США. Цены на золото удерживаются выше 1700 долл./унц. и выглядят перепроданными, и могут развить отскок. Среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается у 1,6% на фоне роста инфляционных опасений в условиях мягкой политики ФРС и ожиданий дальнейшего восстановления экономической активности, поддерживаемая также стартом вакцинации и ожиданиями расширения стимулов. 3-мес. LIBOR отражает по-прежнему комфортное 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	690,2	3 505	20%	1,4	5,3	7,4	0,9	-	-	21%	14%	-	17	122 087	-0,1	-0,1	7,1	6,6
Индекс РТС	-	1 489	-	1,4	5,3	7,4	0,9	-	-	21%	14%	-	23	-	-0,3	-1,1	6,1	7,3
Нефть и газ																		
Газпром	72,5	227,6	31%	1,2	4,6	5,2	0,3	5%	-1%	26%	13%	1,1	27	15 370	-0,1	-1,7	6,2	7,0
Новатэк	59,8	1 463,6	-4%	4,7	13,4	14,5	2,6	9%	-24%	35%	32%	1,2	33	3 640	-1,6	-1,4	18,1	16,2
Роснефть	79,8	559,5	6%	1,2	4,9	8,3	1,1	-5%	0%	25%	10%	1,3	30	6 848	1,0	-1,5	27,1	28,6
Лукойл	57,8	6 196	13%	0,7	4,7	10,7	0,9	-6%	-11%	14%	6%	1,2	31	13 280	-2,2	-1,8	20,3	19,9
Газпром нефть	23,6	369,3	13%	1,0	4,7	6,3	0,8	20%	39%	21%	11%	1,1	24	914	-1,1	-2,4	13,8	16,5
Сургутнефтегаз, ао	16,6	34,5	26%	0,1	0,2	5,1	0,2	-7%	28%	24%	16%	1,3	26	1 493	-0,5	-3,1	-2,1	-4,5
Сургутнефтегаз, ап	4,2	40,1	25%	0,1	0,2	5,1	0,2	-7%	28%	24%	16%	0,6	14	1 369	-0,4	0,0	-0,6	-4,3
Татнефть, ао	17,5	596,2	20%	1,5	5,8	8,4	1,4	-6%	-9%	26%	17%	1,4	31	4 307	-1,6	-3,0	16,7	16,4
Татнефть, ап	1,1	560,5	20%	1,5	5,8	8,4	1,4	-6%	-9%	26%	17%	1,3	27	693	-0,3	-0,6	17,7	18,0
Башнефть, ао	3,4	1 699	-	0,4	2,2	1,8	0,6	7%	7%	20%	17%	0,9	19	13	0,6	-1,0	1,9	2,3
Башнефть, ап	0,5	1 292	-	0,4	2,2	1,8	0,6	7%	7%	20%	n/a	0,9	19	181	-0,3	3,9	8,4	11,2
Всего по сектору	336,6		17%	1,2	4,4	6,9	0,9	1%	5%	24%	16%	1,1	25,5	4 373	-0,6	-1,1	11,6	11,6
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	82,3	283,5	20%	-	-	6,4	1,2	-	-	-	18%	1,0	28	20 954	0,8	-0,7	4,5	4,6
Сбербанк, ап	3,5	258,6	28%	-	-	6,4	1,2	-	-	-	18%	0,9	23	1 616	1,3	0,6	6,8	7,4
ВТБ	6,7	0,0382	23%	-	-	2,9	0,6	-	-	-	10%	1,1	21	1 000	0,2	0,0	-0,2	1,3
БСП	0,4	57,8	28%	-	-	2,9	0,5	-	-	-	11%	0,7	29	12	0,5	0,7	9,3	11,7
МосБиржа	5,2	170,1	-1%	-	-	15,0	3,08	-	-	-	18%	0,7	26	2 302	2,1	1,1	6,0	6,6
АФК Система	4,5	34,8	29%	1,7	4,7	-	4,2	3%	-	37%	n/a	1,1	33	1 215	-1,3	-1,1	22,0	21,5
Всего по сектору	102,6		21%	1,7	4,7	6,7	1,8	3%	-	37%	15%	0,9	26,6	27 099	0,6	0,1	8,1	8,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	48,4	22 742	-4%	3,1	4,9	6,3	10,0	8%	6%	64%	43%	1,0	33	14 509	0,0	-2,2	-3,5	-4,0
РусАл	9,5	46	14%	1,3	7,1	3,2	1,2	24%	18%	19%	24%	1,1	35	1 438	4,6	7,3	27,4	31,2
АК Алроса	10,7	107,8	4%	3,3	7,0	10,0	3,0	8%	13%	47%	29%	1,0	27	2 490	2,3	0,5	14,5	9,7
НЛМК	17,6	218,7	10%	0,9	3,3	5,6	1,8	3%	4%	28%	17%	0,8	30	2 401	1,7	3,2	3,7	4,6
ММК	8,2	54,4	41%	2,0	4,6	6,1	5,5	2%	1%	43%	28%	0,9	32	1 842	0,8	-1,2	3,8	-2,6
Северсталь	16,1	1 428,6	12%	0,7	5,4	6,8	0,9	-8%	13%	14%	4%	0,7	27	1 429	0,5	5,3	13,2	8,6
ТМК	1,3	90,3	-32%	1,3	5,3	7,7	12,8	0%	13%	25%	13%	1,1	59	152	3,8	46,1	41,5	47,6
Полус Золото	26,0	14 209	41%	5,2	7,2	9,7	5,9	13%	15%	72%	50%	0,5	28	2 051	-0,3	0,0	-8,3	-6,7
Полиметалл	9,8	1 550,0	32%	3,6	6,0	7,9	4,7	21%	27%	60%	39%	0,7	31	2 576	1,2	1,2	-8,3	-10,7
Всего по сектору	147,6		13%	2,4	5,6	7,0	5,1	8%	12%	41%	27%	0,9	33,7	28 889	1,6	6,7	9,3	8,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	5 992	7%	2,4	7,2	10,0	2,5	11%	4%	34%	17%	0,2	9	5	0,2	-0,1	0,3	1,1
ФосАгро	6,9	3 980	-6%	2,2	6,2	8,9	5,0	7%	7%	36%	20%	0,5	22	651	0,0	0,2	25,9	27,0
Всего по сектору	10,2		0%	2,3	6,7	9,5	3,7	9%	6%	35%	19%	0,4	15,7	656	0,1	0,0	13,1	14,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,8	109,0	4%	1,5	4,0	9,5	1,4	18%	26%	37%	7%	0,8	18	430	-0,8	0,4	15,1	12,7
МТС	8,5	317,5	24%	2,0	4,6	9,7	19,4	1%	3%	44%	13%	0,8	13	1 464	0,1	-0,4	-3,3	-4,0
Всего по сектору	13,4		14%	1,7	4,3	9,6	10,4	10%	15%	40%	10%	0,8	16	1 894	-0,4	0,0	5,9	4,3

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)			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)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,807	22%	0,9	6,1	23,2	0,6	-7%	166%	15%	3%	0,8	15	77	-0,7	-1,8	-10,8	-10,4
Юнипро	2,5	2,946	6%	2,2	6,2	10,3	1,2	3%	3%	35%	21%	0,7	18	529	0,3	4,1	6,5	5,6
ОГК-2	1,2	0,790	14%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	37	0,3	-1,3	8,6	8,2
ТГК-1	0,6	0,011	-12%	0,6	2,6	5,5	0,3	-10%	-22%	24%	8%	1,1	18	25	0,6	0,8	2,6	1,9
РусГидро	4,8	0,814	22%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	30%	16%	1,0	16	636	0,0	0,0	6,4	4,1
Интер РАО ЕЭС	7,2	5,107	37%	0,3	2,4	6,0	0,9	-5%	-5%	13%	8%	1,0	18	1 076	-0,8	0,9	-1,9	-3,9
Россети, ао	4,3	1,596	-12%	0,7	2,3	3,7	0,2	1%	-5%	30%	9%	1,2	25	456	-0,4	-3,4	-6,7	-9,0
Россети, ап	0,1	2,120	-34%	0,7	2,3	3,7	0,2	1%	-5%	30%	9%	1,1	16	7	0,1	-1,3	1,0	-3,7
ФСК ЕЭС	3,7	0,215	12%	1,7	3,3	4,0	0,2	-3%	-8%	52%	27%	1,0	19	370	1,2	1,9	0,8	-3,4
Всего по сектору	24,6		6%	1,0	3,5	7,3	0,5	-1%	20%	28%	12%	1,0	18,6	3214,0	0,1	0,0	0,7	-1,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	69,8	11%	1,6	6,0	-8,8	72,2	5%	22%	26%	-3%	1,1	21	928	0,2	0,0	-1,7	-1,9
Транснефть, ап	3,1	146 350	47%	0,4	1,0	1,9	0,1	2%	8%	45%	12%	0,7	14	375	-0,3	0,9	4,9	4,3
Всего по сектору	5,4		29%	1,0	3,5	-3,4	36,1	4%	15%	35%	4%	0,9	17,5	1303,4	-0,1	0,5	1,6	1,2
Потребительский сектор																		
X5	9,7	2 660	39%	0,7	6,3	13,7	4,7	7%	43%	10%	2%	0,8	25	2 892	4,0	6,7	-3,3	-3,6
Магнит	7,5	5 442	16%	0,6	6,0	11,5	2,3	2%	50%	11%	3%	0,9	26	4 942	2,7	6,7	0,3	-4,0
М.Видео	1,7	720,3	19%	0,6	8,7	10,8	4,4	5%	14%	7%	3%	0,5	33	305	1,0	-4,8	2,8	1,2
Детский мир	1,3	135,2	24%	1,0	6,4	10,5	neg.	22%	15%	16%	6%	0,8	33	711	0,8	-3,2	0,7	-0,2
Всего по сектору	20,3		25%	0,7	6,9	11,6	3,8	9%	31%	11%	4%	0,8	29	8849	2,1	1,4	0,1	-1,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	841,0	31%	1,0	4,7	6,7	0,9	7%	4%	20%	10%	0,9	19	158	0,0	-1,8	-1,1	-2,9
ПИК	6,6	746,8	-1%	1,4	6,6	8,2	3,8	19%	13%	22%	15%	0,4	27	228	1,1	0,9	28,6	24,9
Всего по сектору	7,8		15%	1,2	5,6	7,4	2,3	13%	9%	21%	13%	0,7	23	386	0,5	-0,4	13,8	11,0
Прочие сектора																		
Яндекс	23,1	4 908	21%	5,2	28,9	54,5	4,8	19%	13%	18%	9%	0,7	31	8 937	-1,7	1,2	-4,5	-4,8
QIWI	0,7	805	-	0,2	0,4	5,6	1,5	20%	17%	54%	39%	0,9	54	125	1,1	-4,2	6,1	5,7
Всего по сектору	25,4		21%	1,8	9,8	20,0	2,1	13%	10%	24%	16%	0,8	35,5	9 459	0,4	-1,0	4,5	2,8

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 Март 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	январь	нд	29,2	6,3
18 Март 15:00	••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	-	0,1%	0,1%	0,1%
18 Март 15:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	4 034	4 144	4 124
18 Март 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	700	712	770
18 Март 17:00	••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	февраль	0,4%	0,5%	0,2%
19 Март 2:50	••••	Решение Банка Японии по ключевой ставке	-	-0,1%	-0,1%	-0,1%
19 Март 13:30	••••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	-	4,25%	
19 Март 19:00	•	Розничные продажи в России, г/г	февраль	-1,1%	-0,1%	
19 Март 19:00	•	Безработица в России, %	февраль	5,7%	5,8%	
19 Март 19:00	••	Реальные зарплаты в России, г/г	февраль	0,0%	4,6%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
18 марта	Лента	День инвестора и аналитика
19 марта	X5 Retail Group	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
22 марта	ПИК	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
22 марта	ЛСР	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
22 марта	Мать и дитя	Финансовая отчетность по МСФО за 2 полугодие и 12 мес. 2020г
5 мая	TCS Group	Последний день торгов с дивидендами (0,24 долл./акция)
25 марта	Эталон	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
25 марта	Еп+	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
27 марта	Еп+	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
29 марта	Транснефть	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
30 марта	Распадская	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
30 марта	Озон	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
30 марта	QIWI	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
30 марта	Распадская	Финансовая отчетность по МСФО за 2 полугодие и 12 мес. 2020г
31 марта	О'Кей	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
1 апреля	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (134 руб./акция)
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
8 апреля	АФК Система	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
9 апреля	Апроса	Продажи за март
12 апреля	НЛМК	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
14 апреля	ММК	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
15 апреля	Детский Мир	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
16 апреля	Апроса	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
20 апреля	РусГидро	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
21 апреля	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 1 квартал 2021г
22 апреля	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (9,67 руб./акция)
5 мая	Polymetal	Последний день торгов с дивидендами (0,89 долл./акция)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ 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

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

©2021 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.

