

Цифры дня

3,17%

... средняя фиксированная процентная ставка по 30-летней ипотеке в США на этой неделе достигла максимума более чем за 9 мес.

684 тыс.

... составило число первичных обращений за пособиями по безработице в США

- Настроения на мировых рынках на утро пятницы можно охарактеризовать как позитивные
- Ожидаем снижения доллара к нижней границе диапазона 75-77,5 рубля
- Ожидаем восстановления индекса МосБиржи и его выхода к верхней границе диапазона 3400-3500 пунктов
- На сегодня для 10-летних ОФЗ актуальным видим диапазон 7,00 – 7,25% годовых

Корпоративные и экономические события

- Скорректированная EBITDA Eп+ в 2020 г. сократилась на 12,5%

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

К концу недели настроения на мировых рынках улучшились, что привело к возвращению покупок в рисковые активы.

Фактором, способствовавшими улучшению ситуации, стало обещание президента США Дж. Байдена, что в рамках первых ста дней его президентства количество вакцинированных составит 200 млн человек. Предыдущей целью было 100 млн человек. В рамках его заявления отмечалось, что США закупили достаточный объем препаратов для вакцинации, а активизации процесса до последнего времени мешали логистические трудности. Ожидание активизации процесса вакцинации в Штатах привело к улучшению ожиданий инвесторов относительно восстановления мировой экономики и поддержало рисковые активы.

Также рынки получили поддержку со стороны макроэкономической статистики. Так, днем ранее были опубликованы окончательные данные по ВВП США за 4 кв. 2020 года, показавшие рост на 4,3% (ожидалось 4,1%), а также статистика по заявкам на пособие по безработице, показавшая количество новых заявок за неделю на уровне 684 тыс., против ожидаемых 730 тыс. Дополнительным фактором выступает ожидание снятия с 30 июня «коронавирусных» ограничений на дивиденды в банковском секторе, что может подтолкнуть данный сектор к росту. На таком фоне по итогам четверга индекс широкого рынка S&P500 прибавил 0,5%. Из основных секторов выделим рост банковского сектора (+2,3%), а также слабость телекомов (-0,3%) и информационных технологий (-0,1%).

Если же говорить о настроениях на рынках на утро пятницы, то их можно охарактеризовать как позитивные. В пределах 1,6% растут азиатские площадки, отыгрывая ожидания улучшения ситуации в мировой экономике. Фьючерсы на основные американские индексы прибавляют до 0,5%. Из факторов, способных оказать влияние на настроения инвесторов в ходе дня, выделим публикацию статистики по индексу делового климата в Германии.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent на утро пятницы отскакивают на 1% (62,6 долл./барр.), но в четверг опускались к 61 долл./барр. Пробка в Суэцком канале из-за севшего на мель контейнеровоза, несмотря на достаточно большие объемы дневного потребления нефти, проходящие через него, оказывает опосредованное влияние на котировки. Опасения, что с текущими темпами вакцинации формирование достаточной степени иммунизации населения растянется на более долгий срок, чем ожидалось, давят на цены на сырье. Восстановление спроса при таких условиях, а также на фоне повторных локдаунов в некоторых странах Европы явно под вопросом. Скептицизм МЭА относительно нового нефтяного суперцикла, вероятно, стало разделять большее число инвесторов. **Мы считаем, что нефть Brent пока продолжит колебаться в широком диапазоне 60-63 долл./барр. с тенденцией к движению к нижней границе при ухудшении рыночного сентимента.**

Российский валютный рынок

В четверг доллар по отношению к рублю снизился на 0,5%, евро отступил на 0,9%. Сегодня на утренней сессии, на фоне попыток восстановления в ценах на нефть и укрепления ведущих валют развивающихся стран, рубль смог вырасти относительно основных мировых валют, в результате чего пара доллар/рубль отступила ниже 76 рублей. **В ходе сегодняшних торгов национальная валюта может предпринять попытку продолжения восстановления от локальных минимумов, что поспособствует отступлению доллара к нижней границе диапазона 75-77,5 рубля.**

Российский рынок акций

По итогам четверга индекс МосБиржи потерял 1,3%, отступив ниже 3450 пунктов. Учитывая внешний фон ожидаем активизации покупок в российских акциях, что позволит индексу МосБиржи отыграть часть снижения предыдущего дня и выйти в район 3460 пунктов. **В дальнейшем позитивная внешняя конъюнктура будет способствовать продолжению восстановления нашего рынка и его выходу к верхней границе нашего текущего целевого диапазона 3400-3500 пунктов.** Лучше рынка могут выглядеть банковский и нефтегазовый сектора.

Российский рынок облигаций

По итогам торгов в четверг доходность 10-летних ОФЗ 26235 снизилась до 7,12% годовых (-11 б.п.). Инвесторы активизировали покупки подешевевших в начале этой недели рублевых облигаций на фоне отмены аукционов Минфина и снижения доходности облигаций развитых стран. Доходность UST-10 стабилизировалась около 1,60 – 1,63% годовых, что на 10 б.п. ниже максимумов прошлой недели.

Новостной фон пока не дает поводов для устойчивого оптимизма в отношении облигаций развивающихся стран. Инвесторы обращают внимание на ускорение заболеваемости Covid-19 в мире и введение новых ограничений в отдельных странах. Позитивная статистика по сокращению обращений за пособием по безработице в США вчера оказала нейтральное влияние на рынок. Доходность 10-летних локальных гособлигаций Турции вчера выросла до 17,41% (+6 б.п.), Колумбии – до 6,91% (+6 б.п.), Бразилии – до 9,22% (+2 б.п.). Вместе с российскими гособлигациями вчера снизилась на 8 б.п. доходность бондов Мексики, до 6,90% годовых.

На сегодня для 10-летних ОФЗ актуальным видим диапазон 7,00 – 7,25% годовых.

Корпоративные и экономические события

Скорректированная EBITDA En+ в 2020 г. сократилась на 12,5%

Скорректированная EBITDA En+ по итогам 2020 года сократилась на 12,5%, до \$1,86 млрд, сообщила компания. Чистая прибыль группы упала на 22%, до \$1,016 млрд. Свободный денежный поток упал на 40%, до \$968 млн. Совет директоров En+ рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2020 год.

НАШЕ МНЕНИЕ: Отчетность и новость про дивиденды вызвали негативную реакцию в акциях компании. Отказ от выплаты дивидендов компания обуславливает тяжёлой ситуацией с коронавирусом и ее негативным влиянием на бизнес. По планам возврат к дивидендным выплатам может быть осуществлен по итогам 1 полугодия 2021 г. Мы считаем, что акции En+ в ближайшее время будут хуже рынка.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 439	-1,3%	-1,0%	2,8%
Индекс РТС	1 417	-1,4%	-4,8%	0,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 437	-1,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	142 070	1,6%		
США				
S&P 500	3 910	0,5%	-0,2%	2,6%
Dow Jones (DJIA)	32 619	0,6%	-0,7%	5,5%
Dow Jones Transportation	14 278	1,6%	0,9%	7,1%
Nasdaq Composite	12 978	0,1%	-1,1%	-1,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 920	0,5%	0,5%	3,2%
Европа				
EUROtop100	3 064	-0,1%	-1,1%	4,4%
Euronext 100	1 173	0,0%	-1,0%	4,4%
FTSE 100 (Великобритания)	6 675	-0,6%	-1,5%	3,0%
DAX (Германия)	14 621	0,1%	-1,0%	6,1%
CAC 40 (Франция)	5 952	0,1%	-1,8%	4,4%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	29 138	1,4%	-2,2%	5,9%
Taiex (Тайвань)*	16 306	1,5%	1,5%	2,1%
Kospi (Корея)*	3 039	1,0%	0,0%	3,2%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	64 784	-0,7%	-2,9%	-2,0%
Bovespa (Бразилия)	113 750	1,5%	-0,9%	3,4%
Hang Seng (Китай)*	28 354	1,6%	28,4%	-0,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 416	1,6%	0,3%	-2,7%
BSE Sensex (Индия)*	48 901	1,0%	-1,9%	-0,4%
MSCI				
MSCI World	2 775	0,3%	-0,8%	1,8%
MSCI Emerging Markets	1 288	-0,8%	-3,6%	-3,8%
MSCI Eastern Europe	249	-1,1%	-3,3%	0,1%
MSCI Russia	674	-1,4%	-3,7%	1,1%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,5	-4,3%	-2,5%	-8,0%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,9	1,4%	-3,5%	-4,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	59,4	1,3%	-3,4%	-3,5%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,7	1,2%	-2,9%	-5,2%
Медь (LME) спот, \$/т	8786	-2,1%	-3,1%	-7,1%
Никель (LME) спот, \$/т	16106	-0,2%	0,7%	-15,9%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2220	-0,5%	1,8%	-0,8%
Золото спот, \$/унц*	1728	0,1%	-1,0%	-0,4%
Серебро спот, \$/унц*	25,2	0,6%	-4,0%	-5,5%

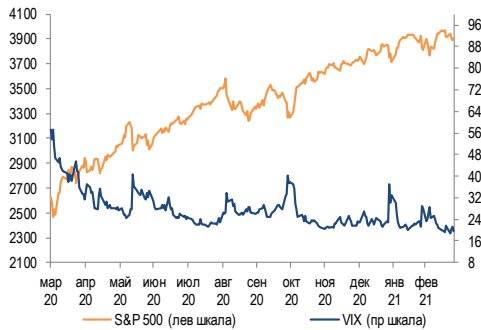
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	371,4	0,3	0,4	3,1
S&P Oil&Gas	326,3	0,4	1,2	5,3
S&P Oil Exploration	694,3	1,0	0,7	-2,6
S&P Oil Refining	488,4	1,4	-0,4	5,9
S&P Materials	188,6	-0,1	-6,1	3,8
S&P Metals&Mining	841,8	1,6	-1,0	7,3
S&P Capital Goods	817,1	1,6	-0,3	6,9
S&P Industrials	128,8	1,6	-2,5	-2,9
S&P Automobiles	93,2	1,6	-2,2	-2,8
S&P Utilities	321,5	1,0	2,7	8,8
S&P Financial	562,5	1,6	-1,9	5,0
S&P Banks	385,5	2,3	-3,2	5,6
S&P Telecoms	237,0	-0,3	-0,8	2,1
S&P Info Technologies	2 272,9	-0,1	-0,2	-0,9
S&P Retailing	3 582	0,0	1,5	2,9
S&P Consumer Staples	691,4	1,0	2,5	6,5
S&P Consumer Discretionary	1 314,8	0,6	-0,2	1,6
S&P Real Estate	243,9	0,8	0,4	5,0
S&P Homebuilding	1 638,1	3,2	4,1	11,9
S&P Chemicals	801,3	1,5	0,5	6,9
S&P Pharmaceuticals	774,8	0,2	0,0	1,0
S&P Health Care	1 339,0	0,3	0,5	2,1
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	10 096	-1,0	-3,1	-0,5
Нефть и газ	8 262	-1,4	-0,3	8,1
Эл/энергетика	2 231	-0,3	-1,3	-1,2
Телекоммуникации	2 290	0,0	-0,8	-0,1
Банки	10 662	-0,3	-0,7	4,9
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,74	-0,1	0,9	2,0
Евро*	1,178	0,2	-1,0	-2,4
Фунт*	1,377	0,3	-0,7	-1,2
Швейц. франк*	0,940	0,0	-1,2	-3,3
Йена*	109,3	-0,1	-0,4	-2,5
Канадский доллар*	1,257	0,3	-0,6	1,3
Австралийский доллар*	0,763	0,6	-1,5	-1,0
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	76,18	0,5	-2,5	-1,9
EURRUB	89,35	0,4	-1,3	0,6
Бивалютная корзина	81,91	0,4	-1,8	-0,5

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,008	-0,8	1,0	-2,5
US Treasuries 2 yr	0,131	-1,6	-1,8	0,4
US Treasuries 10 yr	1,630	2,2	-9,1	22,5
US Treasuries 30 yr	2,357	4,7	-7,6	20,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,076	0,0	-0,2	-0,4
LIBOR 1M	0,110	0,3	0,0	-0,4
LIBOR 3M	0,195	0,5	0,6	0,5
EURIBOR overnight	-0,582	-0,3	-0,3	0,3
EURIBOR 1M	-0,549	0,0	0,4	0,0
EURIBOR 3M	-0,535	0,3	0,8	0,4
MOSPRIME overnight	4,640	8,0	36,0	37,0
MOSPRIME 3M	5,180	7,0	25,0	35,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	58	-0,4	5,5	1,8
CDS High Yield (USA)	301	-3,3	-0,1	-9,2
CDS EM	181	2,5	-0,7	-11,7
CDS Russia	113	0,0	14,3	17,5
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	5,9	-0,1	-0,2	0,1%
Роснефть	7,4	0,4	0,0	-0,1%
Лукойл	81,3	-0,9	-2,8	0,6%
Сургутнефтегаз	4,5	-0,6	-0,2	-0,4%
Газпром нефть	24,1	0,6	-1,3	1,2%
НОВАТЭК	199	-2,7	-2,1	-0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	28,1	-1,1	-9,4	0,6%
Черная металлургия				
Северсталь	18,4	-0,2	-1,0	0,1%
НЛМК	28,4	0,2	-0,9	0,1%
ММК	9,1	0,0	-0,4	-0,4%
Мечел ао	1,6	0,0	-0,2	48,7%
Банки				
Сбербанк	15,1	0,0	-0,2	0,8%
ВТБ ао	1,0	-0,7	0,0	-4,2%
Прочие отрасли				
MTC	8,2	0,4	-0,2	-1,2%
Магнит ао	14,9	-1,2	-1,0	6,1%

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

Рынки в графиках

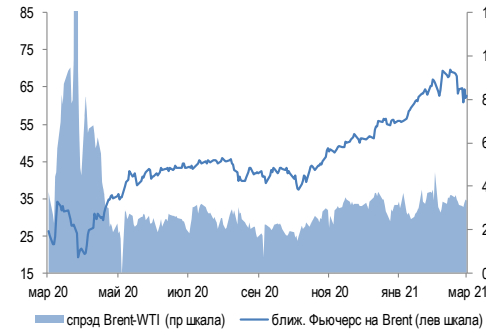
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 остается у исторических пиков, несмотря на высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech и выросшие долларové ставки. Учитывая ухудшения тональности статистики, оцениваем потенциал развития роста S&P500 как ограниченный, отмечая растущие риски усиления коррекционных настроений на рынке. 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 оставаться в зоне 60-65 долл./барр.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на промышленные металлы со стороны выросших долларových ставок несколько ослабло. Медь остается выше 9000 долл./т., по-прежнему выглядит несколько перепроданной, учитывая высокие инфляционные ожидания, позитивные перспективы по спросу в КНР и росту мировой экономики и опасения перебоев предложения.

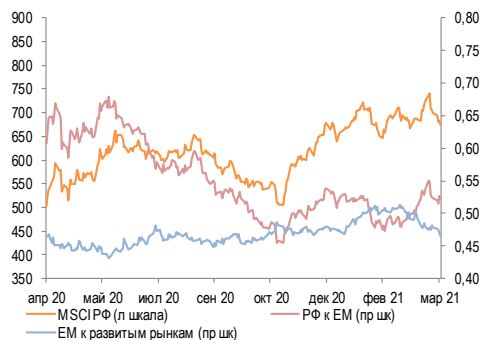
Динамика отдельных валютных пар



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, 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 локально начал выглядеть похуже MSCI EM ввиду роста санкционных опасений. Из-за опасений дальнейшего роста долларových ставок MSCI EM пока так и не могут укрепить свои позиции относительно MSCI World.

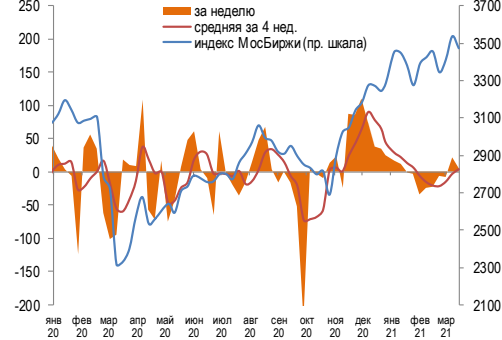
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

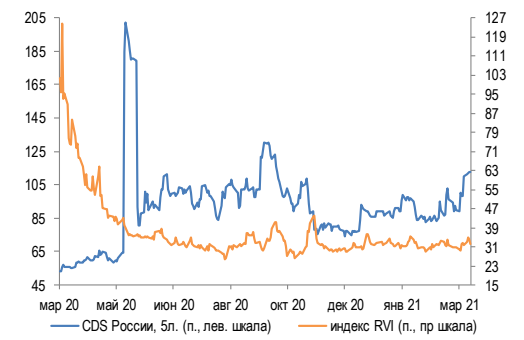
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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 6 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RV1 и CDS России

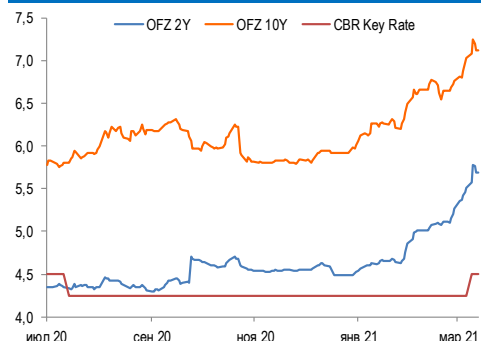


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российский CDS взлетел выше 100 впервые с осени 2020 года на фоне ослабления глобального апетита к риску и санкционных опасений. В целом указывает на приемлемые уровни оценки странового риска.

Рынки в графиках

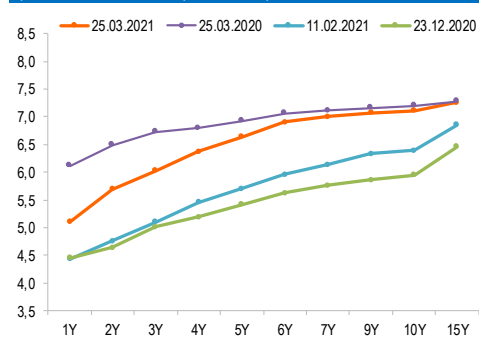
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность 10-летних ОФЗ превысила 7,0% годовых (+105 б.п. с начала года). Давление на котировки ОФЗ оказывает рост доходности облигаций на глобальном рынке, ожидания повышения ставки ЦБР и высокая инфляция.

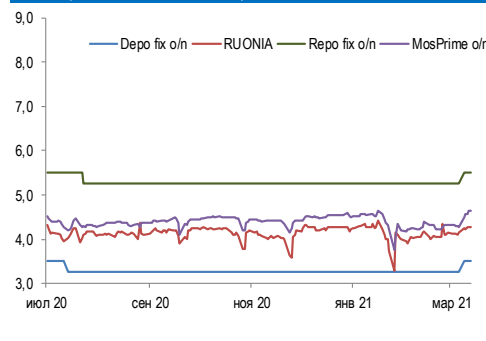
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~200 б.п. отражает ожидания повышения ключевой ставки в диапазоне 5-6% годовых. На этом фоне рекомендуем увеличивать позиции во флоутерах и линкерах.

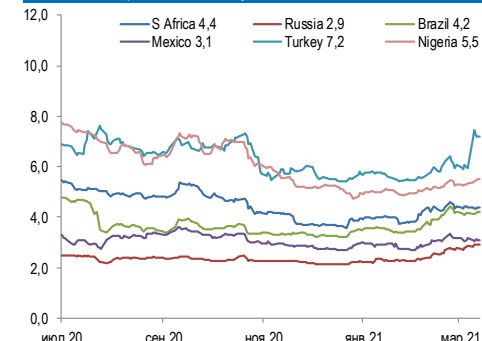
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР повысил ключевую ставку в марте 2021 г. до 4,5% и отменил намерение вернуть ставку в диапазон 5 – 6% в среднесрочной перспективе. Ожидаемая траектория ставки может быть опубликована ЦБР в апреле.

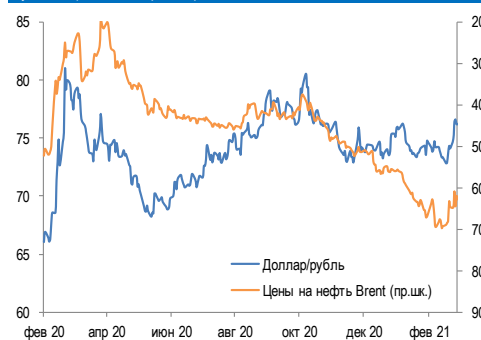
Доходность евробондов EM 10у, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗБР 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 2,6 - 2,9% годовых.

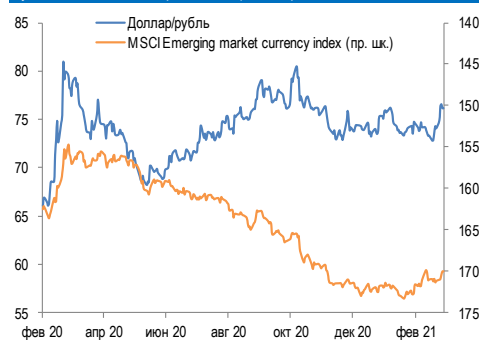
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Активизация коррекционных настроений на рынке энергоносителей привела к сохранению негативных тенденций в динамике рубля. В результате пара доллар/рубль перешла в диапазон 75-77,5 рубля, где возможен переход на консолидацию. При этом с точки зрения текущих уровней в ценах на нефть, на наш взгляд, рубль продолжает выглядеть недооцененным, что, в случае снижения санкционных рисков, может поспособствовать его восстановлению.

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., выглядят несколько 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 вышла к 1,7% 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	674,5	3 439	26%	1,4	5,0	7,7	0,9	-	-	24%	13%	-	17	75 344	-1,3	-1,0	5,9	4,6
Индекс РТС	-	1 417	-	1,4	5,0	7,6	0,9	-	-	24%	13%	-	23	-	-1,4	-4,8	2,8	2,1
Нефть и газ																		
Газпром	69,4	223,3	33%	1,2	4,4	4,9	0,3	6%	0%	27%	14%	1,1	26	6 671	-0,6	-1,9	8,8	5,0
Новатэк	59,0	1 480,0	10%	5,0	13,4	15,0	2,6	8%	-24%	37%	33%	1,2	34	1 698	-2,5	1,1	21,3	17,5
Роснефть	79,3	570,2	5%	1,2	4,3	6,9	1,1	-3%	6%	27%	11%	1,2	28	3 906	-0,1	1,9	30,6	31,0
Лукойл	55,5	6 106	19%	0,6	4,4	9,5	1,0	-5%	-9%	15%	6%	1,2	33	7 115	-1,6	-1,5	19,5	18,1
Газпром нефть	22,7	365,2	18%	1,0	4,4	6,1	0,8	16%	42%	22%	12%	1,1	24	254	-1,4	-1,1	14,5	15,2
Сургутнефтегаз, ао	16,0	34,1	30%	0,0	0,2	4,6	0,2	-6%	30%	25%	17%	1,3	24	663	-1,0	-1,3	-2,9	-5,7
Сургутнефтегаз, ап	4,1	40,8	21%	0,0	0,2	4,6	0,2	-6%	30%	25%	17%	0,6	14	1 095	0,6	1,8	-0,7	-2,5
Татнефть, ао	16,8	587,0	21%	1,5	6,0	8,7	1,5	-5%	-8%	26%	16%	1,4	30	2 704	-3,6	-1,5	16,1	14,6
Татнефть, ап	1,1	551,6	18%	1,5	6,0	8,7	1,5	-5%	-8%	26%	16%	1,3	27	453	-2,4	-1,6	17,5	16,1
Башнефть, ао	3,1	1 596	-	0,4	2,1	1,8	0,6	54%	-283%	20%	17%	0,9	20	18	-1,1	-6,1	-3,2	-3,9
Башнефть, ап	0,5	1 272	-	0,4	2,1	1,8	0,6	54%	-283%	20%	n/a	0,9	19	43	-0,8	-1,6	8,0	9,4
Всего по сектору	327,5		19%	1,2	4,3	6,6	1,0	10%	-46%	24%	16%	1,1	25,3	2 238	-1,3	-1,1	11,8	10,4
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,8	285,2	20%	-	-	6,6	1,2	-	-	-	18%	1,0	27	10 063	-0,5	0,6	5,3	5,2
Сбербанк, ап	3,5	263,9	25%	-	-	6,6	1,2	-	-	-	18%	0,9	23	1 403	0,0	2,1	9,4	9,6
ВТБ	6,4	0,0378	27%	-	-	3,0	0,6	-	-	-	10%	1,1	18	526	-0,6	-1,0	-0,6	0,3
БСП	0,4	57,2	50%	-	-	3,0	0,5	-	-	-	11%	0,7	28	19	0,7	-1,1	9,9	10,4
МосБиржа	5,0	167,3	2%	-	-	14,8	3,12	-	-	-	19%	0,7	26	702	-0,4	-1,6	4,6	4,9
АФК Система	4,3	34,0	32%	1,7	4,6	-	4,2	3%	-	37%	n/a	1,1	30	667	-0,9	-2,3	20,1	18,6
Всего по сектору	100,4		26%	1,7	4,6	6,8	1,8	3%	-	37%	15%	0,9	25,1	13 380	-0,3	-0,6	8,1	8,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	43,7	21 020	7%	3,3	5,5	7,0	10,4	7%	5%	61%	41%	1,0	34	11 013	-1,9	-7,6	-9,9	-11,3
РусАл	8,7	43	25%	1,5	7,8	4,0	1,4	28%	21%	19%	22%	1,1	36	888	-3,9	-6,4	25,3	22,8
АК Алроса	10,3	106,2	5%	3,2	7,0	10,0	2,9	8%	12%	46%	29%	1,0	25	1 039	0,1	-1,5	9,5	8,0
НЛМК	17,1	217,5	11%	0,9	3,4	5,8	1,8	3%	3%	28%	16%	0,8	30	1 687	0,2	-0,5	-1,3	4,0
ММК	7,9	53,6	43%	2,1	4,9	6,6	5,8	3%	1%	42%	28%	0,9	31	1 176	-0,2	-1,4	-7,2	-3,9
Северсталь	15,2	1 385,0	16%	0,9	6,2	10,7	1,3	-4%	10%	14%	4%	0,7	28	2 635	-1,5	-3,1	2,2	5,3
ТМК	1,1	83,0	-26%	1,3	4,8	6,7	12,0	0%	15%	26%	14%	1,1	60	193	-3,4	-8,0	35,2	35,7
Полус Золото	24,8	13 900	44%	5,2	7,4	10,0	5,9	13%	15%	71%	49%	0,5	27	972	-0,8	-2,2	-8,5	-8,7
Полиметалл	9,3	1 498,6	36%	3,8	6,4	8,4	4,9	20%	27%	59%	38%	0,7	31	1 169	-1,2	-3,3	-11,6	-13,6
Всего по сектору	138,0		18%	2,5	5,9	7,7	5,2	9%	12%	41%	27%	0,9	33,6	20 774	-1,4	-3,8	3,7	4,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 112	5%	2,5	8,0	12,6	3,5	9%	1%	31%	14%	0,2	9	27	-0,1	2,0	1,9	3,1
ФосАгро	7,0	4 104	-9%	2,2	6,1	8,6	4,8	7%	7%	36%	20%	0,5	23	308	-0,3	3,1	31,7	31,0
Всего по сектору	10,2		-2%	2,3	7,0	10,6	4,2	8%	4%	34%	17%	0,4	16,0	335	-0,2	2,6	16,8	17,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,6	107,8	5%	1,5	4,0	9,7	1,7	18%	26%	37%	7%	0,8	18	226	1,1	-1,1	13,5	11,4
МТС	8,3	315,2	25%	2,0	4,6	9,8	19,4	1%	3%	44%	12%	0,8	13	1 736	-0,3	-0,7	-4,0	-4,7
Всего по сектору	12,9		15%	1,7	4,3	9,7	10,5	10%	14%	40%	10%	0,8	16	1 962	0,4	-0,9	4,7	3,4

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	0,787	25%	0,9	6,0	22,6	0,6	-7%	40%	15%	3%	0,8	15	36	0,0	-2,5	-12,8	-12,6
Юнипро	2,4	2,908	7%	2,2	6,4	10,5	1,5	3%	3%	35%	21%	0,7	18	136	-0,2	-1,3	5,7	4,2
ОГК-2	1,1	0,791	14%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	31	0,6	0,1	10,7	8,3
ТГК-1	0,6	0,011	-11%	0,6	2,6	5,4	-	-10%	-22%	24%	9%	1,1	18	14	0,0	-1,8	2,4	0,1
РусГидро	4,7	0,809	24%	1,1	3,7	5,5	0,6	3%	29%	30%	16%	1,0	16	283	-0,2	-0,7	3,2	3,4
Интер РАО ЕЭС	6,9	5,020	39%	0,3	2,5	6,1	0,9	-5%	-5%	13%	8%	1,0	18	506	-0,7	-1,7	-5,4	-5,5
Россети, ао	4,0	1,514	2%	0,7	2,2	3,4	0,2	2%	-4%	30%	9%	1,2	25	351	0,5	-5,2	-11,7	-13,7
Россети, ап	0,1	2,073	-33%	0,7	2,2	3,4	0,2	2%	-4%	30%	9%	1,1	15	11	0,8	-2,2	-2,4	-5,8
ФСК ЕЭС	3,6	0,214	12%	1,7	3,4	4,0	0,3	-2%	-8%	52%	27%	1,0	19	187	-1,1	-0,2	-1,0	-3,6
Всего по сектору	23,6		9%	1,0	3,5	7,2	0,6	-1%	6%	28%	12%	1,0	18,6	1554,2	0,0	-1,7	-1,3	-2,8
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,1	65,9	18%	1,6	6,2	-7,6	-1,5	5%	23%	26%	-4%	1,1	19	1 309	0,0	-5,7	-4,5	-7,5
Транснефть, ап	3,0	148 200	40%	0,4	1,0	1,5	0,1	3%	9%	44%	15%	0,7	14	151	0,0	1,3	4,5	5,6
Всего по сектору	5,1		29%	1,0	3,6	-3,1	-0,7	4%	16%	35%	6%	0,9	16,3	1460,2	0,0	-2,2	0,0	-0,9
Потребительский сектор																		
X5	8,5	2 385	55%	0,6	4,9	13,0	7,2	9%	6%	12%	2%	0,8	26	1 260	-1,7	-10,4	-12,8	-13,6
Магнит	7,0	5 263	20%	0,6	5,6	12,2	3,0	1%	18%	11%	2%	0,9	25	1 355	-2,3	-3,3	-3,6	-7,2
M.Видео	1,7	716,0	20%	0,5	7,8	8,7	3,8	-3%	17%	6%	3%	0,5	32	134	-0,8	-0,6	0,1	0,6
Детский мир	1,3	137,5	22%	0,9	5,6	8,9	neg.	9%	26%	16%	6%	0,8	33	445	0,0	1,7	-2,4	1,5
Всего по сектору	18,6		29%	0,7	6,0	10,7	4,7	4%	16%	11%	3%	0,7	29	3193	-1,2	-3,1	-4,7	-4,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	820,0	34%	0,9	4,6	6,5	0,9	4%	4%	20%	10%	0,9	19	141	1,8	-2,5	-5,0	-5,4
ПИК	6,8	789,2	-6%	1,4	6,6	8,2	3,8	20%	12%	22%	15%	0,4	28	151	-1,2	5,7	34,7	32,0
Всего по сектору	8,0		14%	1,2	5,6	7,3	2,3	12%	8%	21%	12%	0,7	23	292	0,3	1,6	14,9	13,3
Прочие сектора																		
Яндекс	21,9	4 684	27%	5,3	30,5	63,0	4,9	19%	10%	17%	8%	0,7	30	5 322	-4,2	-4,6	-7,2	-9,2
QIWI	0,6	760	-	0,2	0,4	5,5	1,5	20%	17%	52%	39%	0,9	54	321	-4,3	-5,6	-2,9	-0,2
Всего по сектору	24,2		27%	1,8	10,3	22,8	2,2	13%	9%	23%	16%	0,8	34,4	5 830	-3,1	-2,8	0,1	0,1

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
25 Март 10:00	•	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	апрель	-12,1	-12,9	-6,2
25 Март 10:45	•	Бизнес-климат во Франции	март	98,0	97,0	98
25 Март 15:30	•••	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	4,1%	4,1%	4,3%
25 Март 15:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	4 000	4 124	3 870
25 Март 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	730	770	684
26 Март 10:00	••	ВВП Испании, кв/кв	4й кв.	0,4%	0,4%	
26 Март 12:00	•••	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	март	93,0	92,4	
26 Март 15:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	февраль	0,1%	2,4%	
26 Март 15:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	февраль	-7,2%	10,0%	
26 Март 15:30	•••••	Базовый РСЕ в США, м/м	февраль	0,2%	0,3%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
29 марта	Транснефть	Финансовая отчетность по МСФО за 4 квартал и 12 мес. 2020г
29 марта	НорНикель	СД рассмотрит дивидендную политику и выплату дивидендов за 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)
27 апреля	En+	Операционные результаты за 1 квартал и 2021г.
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.

