



Цифры дня

12,6 млн. чел.

... количество активных заявок по безработице в США снизилось по сравнению с ожиданиями в 13 млн.

+4,25 %

... ключевая ставка ЦБ РФ по итогам заседания останется без изменения

- Сегодня настроения на мировых рынках можно охарактеризовать как разнонаправленные
- Сегодня, учитывая смешанные настроения на глобальных рынках и отсутствие поддержки со стороны внутренних факторов, индекс МосБиржи, по нашему мнению, способен задержаться в середине диапазона 2950-3000 пунктов, преодолеть отметку в 3000 пунктов скорее всего будет затруднительно
- Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для национальной валюты сложился умеренно позитивный внешний фон, что приведет к отступлению пары доллар/рубли к 75 рублям
- Сегодня ожидаем сохранения ключевой ставки ЦБР на уровне 4,25% и нейтральной реакции ОФЗ на данное решение

Корпоративные и экономические события

- Минфин может улучшить налоговые условия Роснефти на Ванкоре, снизив цену для получения вычета с \$42,45 до \$25/баррель
- ЛУКОЙЛ восстановил добычу газа на Гиссаре в Узбекистане
- Крупнейший акционер Polymetal присоединился к череде ABB, выставив на продажу 4% компании



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Мировые фондовые рынки завершают неделю умеренно-негативно.

Причиной настороженности инвесторов выступают опасения ФРС по поводу восстановления деловой активности, а также макроэкономическая статистика, которая сигнализирует о замедлении оживления (ранее на этой неделе вышли не оправдавшие ожиданий данные по пром. производству и розничным продажам в США). Число первичных обращений за пособиями по безработице по итогам недели снизилось с 884 тыс. до 860 тыс., что оказалось несколько выше консенсус прогноза. Количество активных заявок снизилось до 12,6 млн. по сравнению с ожиданиями в 13 млн. Тем не менее американский рынок труда выглядит неуверенно, уровень безработицы достаточно высокий и новых стимулов от Конгресса, на которые надеются участники рынков может быть недостаточно. На этом фоне американский рынок вчера продолжил снижение: индекс Nasdaq: -1,2%, S&P 500: -0,8%, Dow Jones: -0,5%. Европейские индексы под давлением на фоне роста числа заболевших коронавирусом. Приближение выборов президента в Штатах повышает волатильность на рынках, что может перевесить текущие факторы инерционного роста: информация о разработке вакцины и рост стоимости технологических компаний.

Сегодня настроения на мировых рынках можно охарактеризовать как разнонаправленные. Азиатские фондовые площадки игнорируют снижение американского рынка, фьючерсы на индексы в США в небольшом плюсе за счет роста спроса на акции IT компаний, в то время как европейские рынки в минусе. Некоторую поддержку могут продолжить оказывать восстановление нефтяных котировок.

Товарные рынки

Цены на нефть вопреки ожиданиям резко выросли в четверг, поднявшись выше 43 долл./барр., на ослаблении долларového индекса DXY и новостях об очередном возможном урагане, надвигающимся на Мексиканский залив (на смену Салли). Также отметим, что комитет ОПЕК+ рекомендовал продлить до конца года повышенные квоты отстающим странам, которым суммарно надо компенсировать еще 2,4 млн барр./день за прошлые месяцы. Мы расцениваем отскок в нефти как краткосрочный, по-прежнему не видя фундаментальных причин для возобновления растущего тренда. **На сегодня ждем Brent в зоне 43-45 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В четверг рубль доллар и евро выросли по отношению к рублю на 0,3% и 0,6%. **Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для национальной валюты сложился умеренно позитивный внешний фон.** Основным фактором поддержки для нее станет ситуация на рынке энергоносителей. При этом разнонаправленная динамика валют развивающихся стран не даст дополнительных ориентиров рублю. На таком фоне в начале торгов ожидаем отступления пары доллар/рубль к 75 рублям. В дальнейшем, при сохранении стабильной ситуации в ценах на нефть, давление на рубль может оказать снижение валют развивающихся стран, что позволит доллару удержать позиции в нижней половине диапазона 75-80 рублей. Ожидаем, что решение ЦБР по ставке не окажет существенного влияния на динамику рубля.

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи (-0,1%) провел волатильную торговую сессию и завершил торги умеренным снижением. Сильную динамику показали преимущественно бумаги внутренних секторов, спросом пользовались также акции сталелитейных компаний, нефтегазовый и финансовый сектора выглядели не так уверенно. **Сегодня, учитывая смешанные настроения на глобальных рынках и отсутствие поддержки со стороны внутренних факторов, индекс МосБиржи, по нашему мнению, способен задержаться в середине диапазона 2950-3000 пунктов, преодолеть отметку в 3000 пунктов скорее всего будет затруднительно.**

Российский рынок облигаций

Рублевые облигации вчера торговались в небольшом плюсе. Доходность 10-летних ОФЗ снизилась до 6,17% годовых (-1 б.п.). Инвесторы позитивно отреагировали на решения ФРС, Банк Англии и Банка Японии по сохранению мягкой монетарной политики, а также на рост нефтяных котировок. При этом российские евробонды немного снизились в цене вместе с остальными EM. Доходность Russia`29 выросла до 2,37% годовых (+1 б.п.) поскольку глобальные инвесторы опасаются, что действующих стимулов может оказаться недостаточно для поддержки восстановления экономики. Из важных макроэкономических новостей отметим снижение числа заявок за пособием по безработице в США и улучшение ФРС прогнозов по экономике. Оценка ВВП США на 2020 г повышена с -6.5% до -3.7%. При реализации данных прогнозов ожидаем усиления спроса на риск EM в четвертом квартале этого года. **Сегодня состоится заседание ЦБР по ключевой ставке. Ожидаем сохранения ставки на уровне 4,25% и сигнала о возможности смягчения ДКП на одном из ближайших заседаний. При реализации данного прогноза ожидаем нейтральной реакции ОФЗ на итоги заседания ЦБР**

Корпоративные и экономические события

Минфин может улучшить налоговые условия Роснефти на Ванкоре, снизив цену для получения вычета с \$42,45 до \$25/баррель

Минфин предложил изменить порядок применения налогового вычета по НДС, предусмотренного статьей 343.5 Налогового кодекса Российской Федерации, путем установления цены на нефть в \$25 за баррель для получения инфраструктурного вычета, говорится в проекте поправок в Налоговый кодекс в части корректировки НДС.

НАШЕ МНЕНИЕ: В настоящее время право на вычет Роснефть получает при цене нефти Urals выше, чем базовая - 42,5 долл./барр. (на текущий год). Уменьшение базовой цены существенно увеличивает налоговые вычеты по одному из ключевых для Роснефти проектов. При этом отметим, что данное предложение проходит параллельно с идеей Минфина об отмене НДС со следующего года для сверхвязкой нефти и корректировке НДС.

ЛУКОЙЛ восстановил добычу газа на Гиссаре в Узбекистане

ЛУКОЙЛ восстановил добычу газа на месторождении Гиссар в Узбекистане. Сокращение спроса и последующее снижение цен на газ на международных рынках в начале этого года, а также остановка работы производственных предприятий из-за пандемии коронавирусной инфекции привели к снижению потребления газа в мире, и, в том числе, к сокращению объемов экспорта узбекского природного газа.

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы положительно оцениваем восстановление добычи нефти на Гиссаре, что говорит в пользу оживления спроса и должно оказать поддержку финрезультату компании. Ранее из-за падения спроса Китая Гиссар был остановлен, и ЛУКОЙЛ вынужден был признать обесценение активов в 36 млрд руб.

Крупнейший акционер Polymetal присоединился к череде АВВ, выставив на продажу 4% компании

Группа "ИСТ" Александра Несиса и его партнеров выставила на продажу 19 млн акций Polymetal, что составляет около 4% капитала компании.

НАШЕ МНЕНИЕ: По текущим котировкам Московской биржи с учетом падения акций в четверг на 6,5% такой пакет Polymetal стоит порядка 34,2 млрд руб. Дисконт к рынку в рамках предыдущей сделки составил примерно 2,7%. Предыдущие три АВВ Polymetal в этом году прошли с дисконтом в диапазоне 2,5-3,5% к рынку. Вырученные от продажи средства компания планирует направить на погашение долга и финансирования инвестиционных проектов. Полиметалл, по нашему мнению, остается долгосрочно привлекательным активом, чему способствует рост стоимости золота и развития добывающих мощностей.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 972	-0,1%	2,1%	-2,6%
Индекс РТС	1 243	-0,7%	2,2%	-5,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 252	-0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	122 820	0,0%		
США				
S&P 500	3 357	-0,8%	0,5%	-1,0%
Dow Jones (DJIA)	27 902	-0,5%	1,3%	0,4%
Dow Jones Transportation	11 552	0,0%	3,3%	6,3%
Nasdaq Composite	10 910	-1,3%	-0,1%	-2,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 346	-0,1%	0,7%	-0,9%
Европа				
EUROtop100	2 717	-0,6%	0,7%	1,0%
Euronext 100	992	-0,7%	0,6%	1,2%
FTSE 100 (Великобритания)	6 050	-0,5%	0,8%	-0,4%
DAX (Германия)	13 208	-0,4%	0,0%	2,5%
CAC 40 (Франция)	5 040	-0,7%	0,3%	2,1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 360	0,2%	-0,2%	2,2%
Taiex (Тайвань)*	12 876	0,0%	1,6%	1,4%
Kospi (Корея)*	2 412	0,3%	0,7%	0,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 036	-1,7%	-1,9%	-3,5%
Bovespa (Бразилия)	100 098	0,4%	1,3%	-1,9%
Hang Seng (Китай)*	24 485	0,6%	10,8%	-2,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 333	1,9%	2,2%	-3,4%
BSE Sensex (Индия)*	39 042	0,2%	0,5%	1,3%
MSCI				
MSCI World	2 384	-0,8%	0,7%	-0,7%
MSCI Emerging Markets	1 107	-0,9%	1,4%	0,2%
MSCI Eastern Europe	216	-0,5%	1,0%	-0,9%
MSCI Russia	594	-0,5%	1,6%	-7,7%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	41,0	2,0%	9,8%	-4,5%
Нефть Brent spot, \$/барр.	42,9	0,8%	10,0%	-3,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	41,3	0,8%	10,7%	-3,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	43,7	0,8%	9,6%	-4,0%
Медь (LME) spot, \$/т	6806	0,2%	1,7%	5,5%
Никель (LME) spot, \$/т	15034	-0,9%	1,7%	3,4%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1741	-0,8%	-0,6%	1,3%
Золото spot, \$/унц*	1954	0,5%	0,7%	-2,4%
Серебро spot, \$/унц*	27,1	0,4%	1,6%	-1,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	253,6	0,2	4,4	-9,5
S&P Oil&Gas	201,0	1,2	7,5	-11,1
S&P Oil Exploration	461,9	-0,4	7,6	-8,6
S&P Oil Refining	419,2	0,8	4,1	6,4
S&P Materials	151,8	0,0	3,1	3,9
S&P Metals&Mining	670,3	0,6	4,4	3,1
S&P Capital Goods	671,1	0,2	4,1	3,6
S&P Industrials	100,5	0,7	3,1	2,8
S&P Automobiles	74,9	1,7	5,6	6,4
S&P Utilities	300,4	-0,8	1,4	-1,1
S&P Financial	409,4	-1,0	0,8	0,3
S&P Banks	249,3	-1,2	0,2	0,2
S&P Telecoms	195,3	-1,8	-1,5	-2,0
S&P Info Technologies	1 996,4	-0,8	-0,1	-1,3
S&P Retailing	3 315	-1,7	-2,4	-5,5
S&P Consumer Staples	656,8	-0,7	0,0	-0,9
S&P Consumer Discretionary	1 186,1	-1,6	-1,2	-2,6
S&P Real Estate	224,5	-2,2	1,8	0,3
S&P Homebuilding	1 393,5	-1,5	4,1	-0,4
S&P Chemicals	701,5	0,9	3,4	6,1
S&P Pharmaceuticals	744,7	-0,2	2,1	-1,9
S&P Health Care	1 227,9	-0,3	1,5	-1,8

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	9 084	-0,9	0,9	-0,1
Нефть и газ	6 852	-0,2	2,6	-5,7
Эл/энергетика	2 244	2,1	3,9	1,6
Телекоммуникации	2 347	-0,1	1,4	-1,8
Банки	7 807	0,5	4,8	1,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,85	-0,1	-0,5	0,6
Евро*	1,186	0,1	0,1	-0,6
Фунт*	1,297	0,0	1,3	-2,1
Швейц. франк*	0,908	0,0	0,1	-0,5
Йена*	104,7	0,0	1,4	0,6
Канадский доллар*	1,316	0,1	0,2	0,1
Австралийский доллар*	0,732	0,1	0,5	1,1
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,18	-0,2	0,1	-2,0
EURRUB	89,01	0,0	-0,3	-2,0
Бивалютная корзина	81,32	0,1	-0,2	-2,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,081	-1,3	-2,8	-1,0
US Treasuries 2 yr	0,137	0,0	1,0	-0,6
US Treasuries 10 yr	0,686	-1,1	2,0	1,7
US Treasuries 30 yr	1,432	-2,7	2,1	3,7

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,083	-0,1	0,0	-0,3
LIBOR 1M	0,150	-0,2	-0,1	-0,2
LIBOR 3M	0,233	-0,4	-1,7	-3,7
EURIBOR overnight	-0,584	-0,1	0,4	-0,3
EURIBOR 1M	-0,526	0,0	-0,7	-0,7
EURIBOR 3M	-0,487	-0,3	0,6	-0,5
MOSPRIME overnight	4,420	5,0	6,0	9,0
MOSPRIME 3M	4,630	0,0	-2,0	3,0

Кредитные спреды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	70	1,9	-0,1	3,6
CDS High Yield (USA)	342	3,1	-15,8	-45,9
CDS EM	170	4,7	-2,0	-16,6
CDS Russia	103	0,5	0,0	4,7

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	4,9	-0,5	0,2	-0,8%
Роснефть	5,1	-2,0	0,1	-1,7%
Лукойл	64,6	-2,0	0,8	-0,7%
Сургутнефтегаз	4,8	-0,5	0,3	-0,9%
Газпром нефть	20,9	-3,1	-0,1	-0,6%
НОВАТЭК	149	0,9	5,9	0,1%

Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	25,7	0,4	-1,0	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	13,1	-0,1	0,2	-0,6%
НЛМК	22,4	-0,2	0,9	-0,6%
ММК	6,6	0,2	0,4	-0,1%
Мечел ао	1,7	0,0	0,0	47,5%

Банки	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Сбербанк	12,3	-0,3	0,5	-0,6%
ВТБ ао	0,9	-0,9	0,0	-5,7%

Прочие отрасли	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
MTC	9,1	0,5	0,4	1,3%
Магнит ао	14,9	3,0	1,1	15,7%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

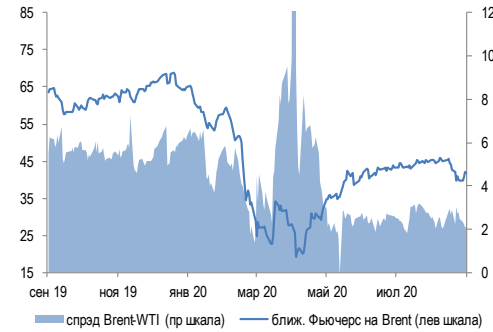
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатился от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании и технически выглядит достаточно уязвимым. По-прежнему отмечаем завышенные оценки рынка и видим риски усиления коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

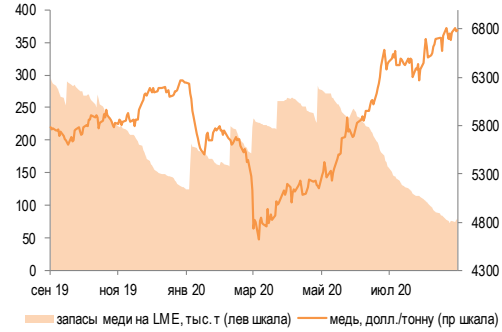
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent вернулась в зону 42-45 долл./барр. на фоне ослабления DXY и поддержке сезона ураганов. Но мы расцениваем это как краткосрочное явление, ожидая на следующей неделе возврата в привычный и оправданный с точки зрения баланса диапазон 38-42 долл./барр.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены основных промышленных металлов находятся под давлением ухудшения экономических условий, что негативно сказывается на их дальнейших перспективах. В связи с чем мы краткосрочно начинаем смотреть консервативно на рынки промышленных металлов.

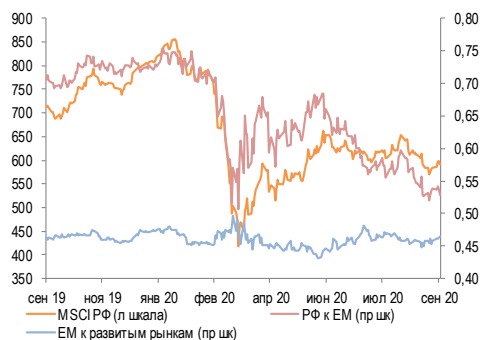
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается в диапазоне 1,15-1,20, поддерживаемая надеждами на улучшение настроений на мировых рынках и обильной ликвидностью. Неопределенность относительно Brexit, непростая ситуация в мировой экономике и близость выборов в США по-прежнему заставляют нас консервативно смотреть на ближайшие перспективы евро; опасаемся теста отметки 1,15 в случае усиления макроэкономических и геополитических опасений.

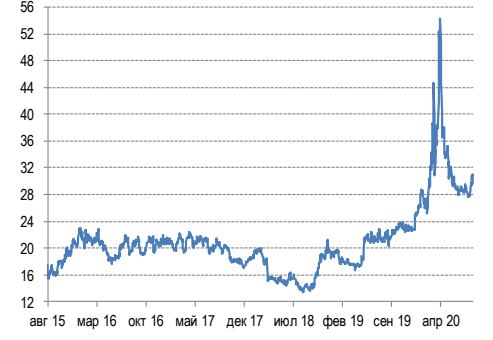
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ ослабил свои позиции к MSCI EM на фоне роста санкционных рисков, игнорируя неплохую конъюктуру рынка нефти. MSCI EM выправил динамику относительно MSCI World. Риски ее ухудшения мы оцениваем как высокие ввиду ожидаемого торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

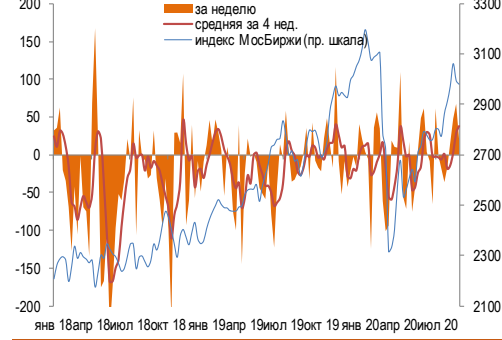
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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 рынком относительных оценок к нефти мы пока не видим.

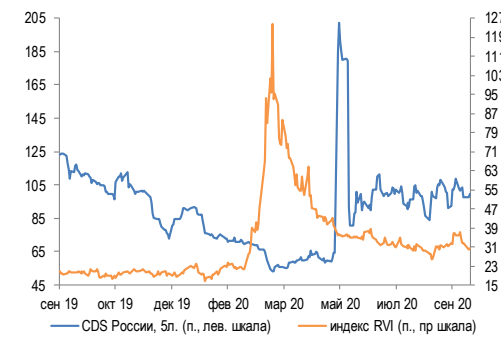
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 11 сентября, в биржевые фонды акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 7 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

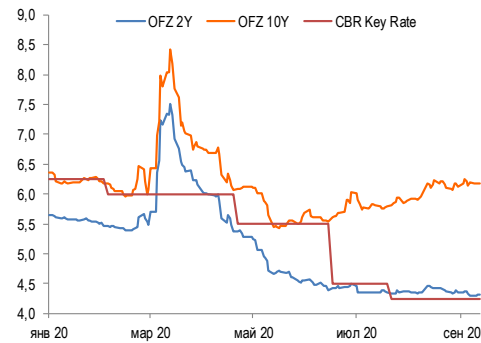


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RVI и российские CDS отошли от минимумов лета, отражая некоторый рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и невыраженного интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках

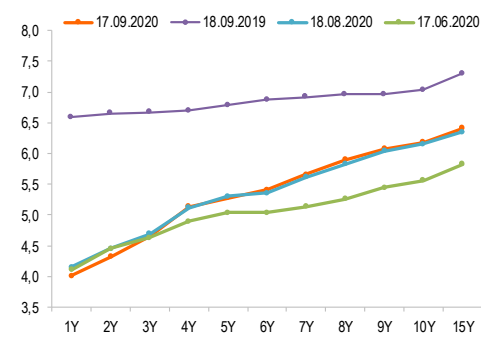
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних ОФЗ к ключевой ставке выросла до 190 - 200 б.п. При доходности выше 6% годовых считаем длинные гособлигации интересными для среднесрочных инвесторов. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков и внешнего негатива.

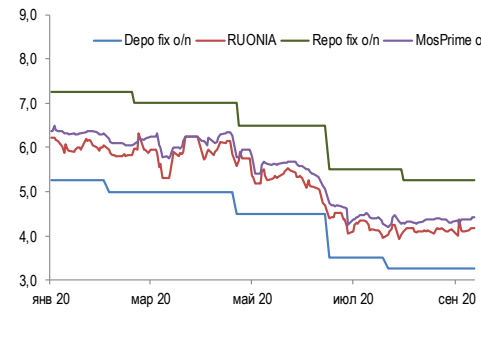
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки. Также на фоне снижения ожидания продолжения цикла снижения ставки ЦБ заметный спрос наблюдается во флоутерах.

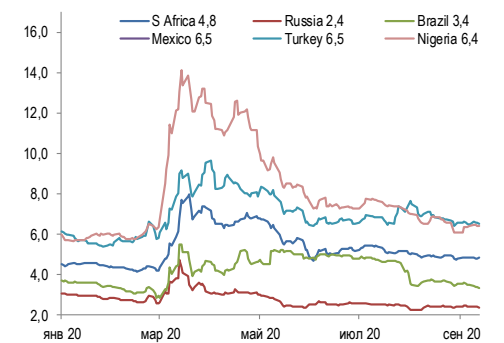
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На фоне роста внешнего негатива и ускорения месячной инфляции, ЦБ РФ, вероятно, возьмёт паузу в снижении ставки на ближайшем заседании.

Доходность еврообондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности еврообондов развитых стран способствуют закреплению доходности Russia' 29 на уровне 2,3% - 2,5% годовых.

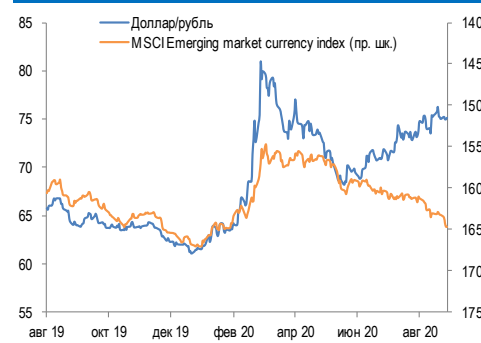
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторое ухудшение фундаментальных факторов для национальной валюты в виде ухода нефти марки Brent в диапазон 38-42 долларов за баррель, а также санкционные опасения снижают шансы на волну восстановления в рубле. Сложившаяся ситуация будет способствовать закреплению в среднесрочной перспективе пары доллар/рубль в диапазоне 75-80 рублей.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на попытки восстановления доллара по отношению к основным мировым валютам, индекс валют развивающихся стран демонстрирует устойчивость, продолжая удерживать позиции вблизи локальных максимумов. В текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активам, что в дальнейшем может оказать давление на валюты EM.

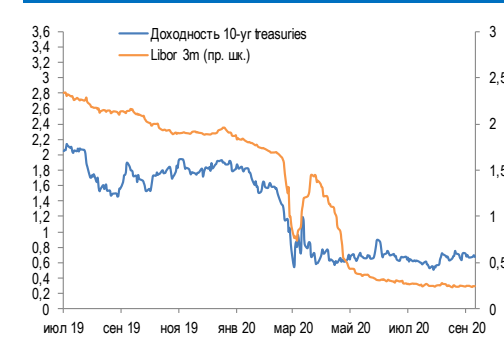
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США вернулись к докризисным уровням на фоне обильных стимулов и фазы оживления экономики, но по-прежнему указывают на придавленность инфляц. процессов. Более высокая устойчивость к инфляции и низкие процентные ставки в среднесрочной и долгосрочной перспективе должны привести к снижению реальной доходности в США, что благоприятно для золота.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается в нижней части диапазона 0,5%-1,0% на фоне рисков по американской и мировой экономике и ввиду ожиданий сохранения "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное текущее состояние глобальных денежных и кредитных рынков - следствие стимулов со стороны ведущих ЦБ во главе с ФРС.

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	536,8	2 972	24%	1,4	6,1	11,3	0,9	-	-	23%	9%	-	17	89 060	-0,1	2,1	9,1	-2,4
Индекс РТС	-	1 243	-	1,4	6,2	11,3	0,9	-	-	23%	9%	-	26	-	-0,7	2,2	1,0	-19,7
Нефть и газ																		
Газпром	57,9	183,9	31%	1,0	4,4	5,1	0,2	5%	-2%	23%	11%	1,1	25	9 105	0,3	5,8	-4,7	-28,3
Новатэк	45,4	1 125,0	14%	4,2	11,6	13,9	1,7	2%	-26%	36%	29%	1,1	27	1 204	1,0	4,4	4,6	-10,9
Роснефть	53,9	382,6	20%	1,2	4,8	7,9	0,7	-2%	-2%	24%	8%	1,3	26	2 031	-0,8	4,3	2,4	-14,9
Лукойл	44,2	4 794	33%	0,6	3,8	9,2	0,7	-8%	-12%	15%	6%	1,2	28	7 359	-1,4	2,8	-10,4	-22,3
Газпром нефть	19,3	305,7	33%	1,0	4,3	5,6	0,6	n/a	n/a	23%	12%	1,2	19	899	-2,8	-0,1	-13,1	-27,2
Сургутнефтегаз, ао	17,3	36,5	34%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	1,4	28	1 545	0,0	5,3	-5,0	-27,7
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,5	40%	0,1	0,4	5,7	0,2	-3%	14%	25%	18%	0,6	16	775	0,1	0,8	7,6	-0,7
Татнефть, ао	15,0	517,4	47%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,4	32	5 254	-2,6	-2,0	-10,2	-31,9
Татнефть, ап	1,0	503,8	42%	1,7	5,6	7,7	1,4	-1%	-3%	30%	19%	1,3	28	1 069	-2,3	-3,1	-9,7	-31,4
Башнефть, ао	3,3	1 700	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	15%	0,9	18	7	-0,4	1,8	-10,4	-11,9
Башнефть, ап	0,5	1 296	-	0,4	1,5	1,8	0,5	n/a	n/a	25%	n/a	0,9	16	43	-0,9	1,6	-11,5	-24,8
Всего по сектору	261,7		33%	1,1	4,0	6,6	0,7	-1%	-2%	26%	16%	1,1	23,9	2 663	-0,9	2,0	-5,5	-21,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	66,5	231,5	19%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	27	11 305	0,2	4,9	13,6	-9,1
Сбербанк, ап	3,0	221,9	13%	-	-	6,3	1,0	-	-	-	16%	0,9	22	1 613	-0,1	5,0	16,9	-2,8
ВТБ	6,2	0,0357	25%	-	-	4,1	0,5	-	-	-	8%	1,1	24	870	-0,3	1,6	-0,5	-22,2
БСП	0,3	43,3	39%	-	-	3,0	0,4	-	-	-	9%	0,7	19	10	-0,6	1,9	3,3	-23,1
МосБиржа	4,5	148,7	1%	-	-	14,3	2,71	-	-	-	17%	0,7	28	2 882	2,1	6,8	29,1	38,0
АФК Система	2,7	20,9	15%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	32	795	-2,4	1,0	21,7	36,9
Всего по сектору	83,0		18%	1,8	4,7	6,8	1,3	1%	-	37%	13%	0,9	25,3	17 477	-0,2	3,5	14,0	2,9
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	40,8	19 370	36%	3,2	5,2	6,7	9,5	8%	8%	61%	40%	0,9	32	7 192	0,5	-0,8	2,3	1,4
РусАл	6,6	32	31%	1,3	14,0	5,1	1,0	15%	9%	9%	14%	1,0	24	409	-0,3	1,8	21,1	5,4
АК Алроса	7,4	75,1	-2%	2,8	6,5	9,5	1,8	4%	7%	43%	25%	1,0	27	1 359	0,2	4,8	18,7	-10,9
НЛМК	13,4	168,3	16%	1,4	5,8	8,6	2,2	3%	5%	24%	14%	0,9	25	836	0,7	4,9	22,1	17,1
ММК	5,8	39,4	53%	0,8	3,3	6,3	1,0	1%	-1%	25%	12%	0,9	26	877	2,2	6,4	-0,6	-6,2
Северсталь	11,0	989,8	24%	1,7	5,2	7,6	3,2	2%	-5%	33%	19%	0,7	24	777	0,3	2,5	13,2	5,6
ТМК	0,8	60,8	-6%	0,8	6,1	8,6	1,0	-6%	6%	13%	3%	1,1	18	90	0,0	2,8	1,9	4,9
Полюс Золото	30,3	16 947	15%	4,4	7,0	9,9	6,1	24%	27%	62%	38%	0,4	42	5 169	-1,9	0,8	56,2	138,6
Полиметалл	11,1	1 772,1	17%	3,0	5,2	8,1	1,5	23%	22%	57%	31%	0,6	40	4 593	-6,5	-7,6	37,4	84,7
Всего по сектору	127,2		21%	2,1	6,5	7,8	3,0	8%	9%	36%	22%	0,8	28,6	21 300	-0,5	1,7	19,2	26,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 978	0%	2,5	7,6	10,2	2,4	9%	3%	33%	17%	0,2	17	12	0,3	0,2	9,4	24,8
ФосАгро	4,7	2 728	9%	1,9	6,2	8,6	2,3	-1%	-5%	31%	16%	0,6	17	196	0,0	-0,5	2,8	13,3
Всего по сектору	7,9		5%	2,2	6,9	9,4	2,4	4%	-1%	32%	17%	0,4	17,0	209	0,2	-0,2	6,1	19,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	97,0	3%	1,5	4,3	9,4	1,3	20%	25%	35%	6%	0,8	20	295	0,3	2,3	14,8	23,8
МТС	9,0	339,8	12%	2,2	4,9	9,7	15,4	0%	7%	44%	14%	0,9	17	1 026	0,3	2,3	4,2	10,7
Всего по сектору	13,3		7%	1,8	4,6	9,6	8,3	10%	16%	39%	10%	0,8	19	1 320	0,3	2,3	9,5	17,2

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	0,5	0,969	13%	1,1	6,5	18,2	0,7	-5%	49%	17%	4%	0,9	21	94	1,1	5,7	-1,9	5,0
Юнипро	2,4	2,898	-3%	2,2	6,3	10,5	1,2	2%	3%	35%	21%	0,7	16	529	3,6	5,5	3,3	4,2
ОГК-2	1,2	0,788	8%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	29	137	0,7	7,6	9,5	40,0
ТГК-1	0,6	0,012	-14%	0,6	2,7	6,3	0,3	-13%	-32%	23%	7%	1,2	24	28	0,4	1,3	-11,2	-10,2
РусГидро	4,3	0,761	12%	1,0	3,6	5,5	0,5	2%	28%	28%	14%	1,1	30	728	1,5	2,3	-7,4	37,0
Интер РАО ЕЭС	8,2	5,898	37%	0,3	2,6	6,6	0,9	-5%	-2%	13%	8%	1,1	30	4 632	5,6	8,9	19,0	17,0
Россети, ао	4,0	1,527	-16%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,3	36	711	4,4	5,4	-1,4	10,3
Россети, ап	0,1	2,051	-30%	0,7	2,3	2,9	0,2	1%	-4%	29%	9%	1,1	35	10	0,4	2,1	-1,6	25,9
ФСК ЕЭС	3,4	0,203	6%	1,6	3,2	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	29%	1,1	23	329	0,2	2,8	6,5	1,4
Мосэнерго	1,1	2,060	5%	0,3	1,7	7,7	0,2	0%	-2%	17%	5%	1,1	26	23	0,6	0,4	-0,3	-8,9
Всего по сектору	25,8		2%	0,9	3,4	6,8	0,5	-1%	6%	27%	12%	1,1	27,0	7221,9	1,9	4,2	1,4	12,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	82,2	9%	1,1	4,2	4,5	39,0	4%	24%	26%	3%	1,0	32	429	-0,6	0,7	1,5	-20,6
Транснефть, ап	3,0	144 300	33%	0,6	1,3	1,1	0,1	4%	13%	47%	19%	0,7	21	1 059	3,3	5,5	8,0	-18,4
Всего по сектору	4,2		21%	0,9	2,8	2,8	19,5	4%	18%	36%	11%	0,9	26,6	1488,0	1,4	3,1	4,8	-19,5
Потребительский сектор																		
Х5	10,1	2 810	1%	0,7	5,9	15,2	5,2	9%	42%	12%	2%	0,8	32	1 401	4,7	7,7	23,9	31,6
Магнит	6,6	4 863	13%	0,6	5,5	13,7	2,1	0%	46%	12%	2%	1,0	27	3 790	3,2	8,7	27,3	42,0
М.Видео	1,4	583,4	-	0,6	8,2	10,1	2,7	1%	2%	7%	2%	0,6	40	109	0,4	-0,5	44,0	12,5
Детский мир	1,1	114,9	25%	0,9	5,7	9,3	neg.	2%	8%	16%	6%	0,8	27	653	0,3	3,0	15,7	14,9
Всего по сектору	19,3		13%	0,7	6,3	12,1	3,3	3%	24%	12%	3%	0,8	32	5953	2,2	4,7	27,7	25,2
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	847,0	13%	0,9	4,8	6,8	0,9	6%	2%	20%	10%	1,0	28	104	-1,2	5,5	28,3	10,9
ПИК	4,9	562,2	4%	1,3	6,9	7,1	2,8	13%	2%	19%	15%	0,5	25	92	-1,2	-0,3	36,4	40,4
Всего по сектору	6,1		8%	1,1	5,8	7,0	1,8	9%	2%	20%	12%	0,7	27	196	-1,2	2,6	32,4	25,6
Прочие сектора																		
Яндекс	21,3	4 595	-4%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	32	7 461	-0,9	-0,1	47,8	70,4
QIWI	1,1	1 275	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	47	136	2,7	4,7	15,3	7,6
Всего по сектору	23,7		-4%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	32,5	7 679	1,0	2,5	25,6	31,3

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
17 Сентябрь 12:00	●●●●●	Инфляция в еврозоне, г/г (оконч.)	август	-0,2%	-0,2%	-0,2%
17 Сентябрь 14:00	●●●●●	Решение Банка Англии по ключевой ставке	август	0,1%	0,1%	0,1%
17 Сентябрь 15:30	●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	13 000	13 385	12 628
17 Сентябрь 15:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	850	884	860
17 Сентябрь 15:30	●●●●	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	август	1,500	1,483	1,470
17 Сентябрь 15:30	●●●●	Число домов, стр-во которых началось в США, млн, анн.	август	1,450	1,492	1,416
18 Сентябрь 9:00	●	Цены производителей в Германии, м/м	август	0,0%	0,2%	
18 Сентябрь 9:00	●●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	август	0,7%	3,6%	
18 Сентябрь 13:30	●●●●●	Решение Банка России по ключевой ставке	-	4,00%	4,25%	
18 Сентябрь 17:00	●●●	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	август	1,2%	1,4%	
18 Сентябрь 17:00	●●●●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	сентябрь	75,0	74,1	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
25 сентября	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (2,5 руб./акцию)
1 октября	Черкизово	Последний день торгов с дивидендами (48,79 руб./акцию)
1 октября	Сбербанк	Последний день торгов с дивидендами (18,70 руб./акцию)
1 октября	ВТБ	Последний день торгов с дивидендами (0,000773 руб./акцию)
2 сентября	Мосбиржа	Данные по объему торгов за сентябрь
8 октября	МТС	Последний день торгов с дивидендами (8,93 руб./акцию)
8 октября	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (4,8 руб./акцию)
8 октября	Татнефть	Последний день торгов с дивидендами (9,94 руб./акцию)
13 октября	Распадская	Последний день торгов с дивидендами (2,70 руб./акцию)

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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 Начальник управления	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

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.

