



Цифры дня

**на 4,6 трлн.
руб.**

... российские игроки
увеличили вложения в ОФЗ за
11 месяцев этого года

- Сегодня большинство зарубежных фондовых площадок закрыто в связи с чем торговая активность низкая
- В рамках сегодняшней сессии ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам
- В отсутствие торговой активности на зарубежных площадках индекс МосБиржи на тонком рынке, скорее всего, покажет нейтральную динамику вблизи уровней закрытия четверга
- В ближайшие дни ожидаем снижения торговой активности и стабилизации цен рублевых облигаций вблизи достигнутых уровней

Корпоративные и экономические события

- Обсуждаемые администрацией Трампа новые санкции против Северного потока 2 способны осложнить его реализацию
- Татнефть не исключает возможности перехода на НДС



Календарь



Корпновости



Техмонитор

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

<https://t.me/macrosresearch>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Последний рабочий день перед рождественскими выходными на мировых рынках завершился ростом большинства индексов. Триггером для восходящей динамики стало согласование условий торгового соглашения между Великобританией и ЕС в рамках Brexit. Сделка позволит избежать введения таможенных пошлин и краткосрочно воспринимается рынками позитивно. Парламент Великобритании проголосует 30 декабря по законопроекту о соглашении о будущих отношениях с Евросоюзом.

Среди прочих факторов, влияющих на рынки в конце года, остается угроза введения ограничений в отдельных странах из-за новой мутации Covid-19. Впрочем инвесторы рассчитывают на восстановление деловой активности в следующем году благодаря вакцинации (в США уже привито около 1 млн. человек).

Источником неопределенности остается согласование пакета стимулов американской экономики в размере \$900 млрд. После отказа Д. Трампа подписать текущую версию сделки вновь возобновилась партийная борьба вокруг необходимых мер помощи. Так, республиканская партия отклонила предложение президента увеличить сумму выплат населению с \$600 до \$2000, демократы встали на сторону Д. Трампа. До конца года у Конгресса еще есть возможность согласовать стимулы, но в подвешенном состоянии находится и план бюджетных расходов в \$1,4 трлн, что грозит остановкой работы правительства. Голосование в Палате представителей назначено на 28 декабря. Провал переговоров в конце текущего года может стать поводом для коррекции рынков в начале следующего.

Сегодня большинство зарубежных фондовых площадок закрыто в связи с чем торговая активность низкая. Азиатские индексы показывают незначительный рост, фьючерсы на нефть Brent не торгуются.

Товарные рынки

Снижение в ценах на нефть вчера было прервано новостями по Brexit. Так, буквально в последний момент Великобритания и ЕС согласовали текст соглашения по поводу будущих отношений после «развода». Тем не менее, по итогам недели впервые за почти 2 месяца нефть Brent показала снижение. Сегодня в Европе выходной в связи с Рождеством. Мы сохраняем осторожный взгляд на перспективы дальнейшего роста нефти, полагая, что выше 51-52 долл./барр. она идти не будет, учитывая уязвимость спроса и риски заметного ухудшения ситуации с коронавирусом после рождественских и новогодних праздников. **Оптимальным диапазоном нам представляется 45-50 долл./барр. по Brent.**

Российский валютный рынок

По итогам четверга доллар и евро упали по отношению к рублю чуть более чем на 1,5%. Кроме внешнего фона, национальную валюту поддержали налоговые выплаты, пик которых приходится на сегодня, что увеличило спрос на рублевую ликвидность со стороны экспортеров. Это позволило рублю отыграть существенную часть потерь предыдущих сессии, в результате чего пара доллар/рубль вернулась в диапазон 73-75 рубля. В рамках сегодняшней сессии ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам. Отсутствие торгов в Европе и США приведет к существенному снижению активности игроков. Они предпочтут взять паузу в принятии инвестиционных решений до возвращения западных площадок с рождественских каникул, что будет способствовать понижению волатильности и объемов торгов. В результате доллар сохранит позиции в середине диапазона 73-75 рублей.

Российский рынок акций

В отсутствие торговой активности на зарубежных площадках индекс МосБиржи на тонком рынке, скорее всего, покажет нейтральную динамику вблизи уровней закрытия четверга. Из корпоративных событий отметим дивидендную отсечку в акциях Детского мира. Последний день с дивидендами будут торговаться акции НЛМК и Газпром нефти.

Российский рынок облигаций

В четверг цены ОФЗ практически не изменились, доходность 10-летних ОФЗ осталась на уровне 5,95% годовых. Рынок нейтрально отреагировал на подписание торгового соглашения между Великобританией и ЕС, а также на повышение склонности к риску на глобальных рынках и укрепление рубля. Учитывая рост инфляции, инвесторы не спешат увеличивать позиции в ОФЗ. К тому же сказывается сокращение запасов ликвидности у банков, которые в этом году уже значительно нарастили вложения в ОФЗ. По данным ЦБР в ноябре нерезиденты увеличили инвестиции в ОФЗ на 150 млрд руб., что способствовало снижению доходности 10-летних ОФЗ примерно на 35 б.п. Всего же за 11 месяцев этого года нерезиденты увеличили вложения в ОФЗ на 0,3 трлн руб., российские игроки – на 4,6 трлн руб.

По мере приближения новогодних выходных ожидаем снижения торговой активности и стабилизации цен рублевых облигаций вблизи достигнутых уровней.

Корпоративные и экономические события

Обсуждаемые администрацией Трампа новые санкции против Северного потока 2 способны осложнить его реализацию

Очередные санкции против газопровода "Северный поток 2", которые могут быть введены администрацией президента США Дональда Трампа, способны осложнить реализацию проекта, но и Россия, и Европа заинтересованы в его завершении. Такое заявление было сделано в Кремле.

НАШЕ МНЕНИЕ: На новостях об очередных возможных препятствиях реализации главного проекта акции Газпрома вчера находились под давлением. Тем не менее, мы в базовом сценарии полагаем, что проект будет реализован и ждем 15 января. На эту дату запланирована укладка труб в датских водах. Сухопутная часть проекта завершена, осталось проложить 160 км труб.

Татнефть не исключает возможности перехода на НДС

Президент Татарстана и председатель совета директоров «Татнефти» Рустам Минниханов допустил возможность перехода месторождений компании на режим налога на добавленный доход (НДД), если он будет подходить по параметрам.

НАШЕ МНЕНИЕ: Напомним, что ранее Татнефть отказалась от перехода на этот режим налогообложения. Тем не менее, мы считаем позитивным тот факт, что компания может изменить решение, поскольку таким образом она получит возможности для вычета. Но подстройка бизнеса под новое налогообложение необходима. Ранее разработка месторождений со сверхвязкой нефтью была одной из приоритетных для Татнефти.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 237	-0.5%	-1.4%	3.3%
Индекс РТС	1 378	0.8%	-2.9%	5.9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 367	0.8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	137 520	0.2%		
США				
S&P 500	3 703	0.4%	-0.5%	2.0%
Dow Jones (DJIA)	30 200	0.2%	-0.3%	1.1%
Dow Jones Transportation	12 523	0.1%	-0.9%	-0.8%
Nasdaq Composite	12 805	0.3%	0.3%	5.9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 695	0.4%	-0.5%	2.0%
Европа				
EUROtop100	2 861	0.1%	-0.9%	0.1%
Euronext 100	1 100	0.0%	-0.4%	0.5%
FTSE 100 (Великобритания)	6 502	0.1%	-0.7%	1.7%
DAX (Германия)	13 587	1.3%	0.2%	2.2%
CAC 40 (Франция)	5 522	-0.1%	-0.5%	-0.9%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 667	0.0%	-0.4%	-0.9%
Taiex (Тайвань)*	14 338	0.4%	0.6%	1.8%
Kospi (Корея)*	2 807	1.7%	1.3%	6.1%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	59 176	0.3%	-2.3%	2.5%
Bovespa (Бразилия)	117 807	1.0%	0.0%	7.3%
Hang Seng (Китай)*	26 387	0.2%	19.5%	-0.9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 395	0.9%	0.0%	1.0%
BSE Sensex (Индия)*	46 974	1.1%	0.2%	7.2%
MSCI				
MSCI World	2 659	0.3%	-0.6%	2.7%
MSCI Emerging Markets	1 254	-0.4%	-1.5%	2.9%
MSCI Eastern Europe	240	0.0%	-1.5%	4.2%
MSCI Russia	659	0.6%	-3.0%	5.7%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	48,1	0.2%	-0.6%	7.5%
Нефть Brent spot, \$/барр.	50,8	-0.1%	-2.3%	5.6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	48,2	0.2%	-0.3%	7.4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	51,3	0.2%	-0.4%	7.2%
Медь (LME) spot, \$/т	7771	-0.7%	-1.6%	6.8%
Никель (LME) spot, \$/т	16932	0.7%	-3.0%	4.5%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2026	1.4%	-0.7%	2.8%
Золото spot, \$/унц*	1883	0.6%	-0.1%	4.2%
Серебро spot, \$/унц*	25,8	1.1%	-0.9%	11.0%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	287,4	-0.6	-3.7	-2.1
S&P Oil&Gas	234,8	-1.2	-4.6	-4.2
S&P Oil Exploration	545,4	-0.5	0.9	0.7
S&P Oil Refining	450,5	0.6	0.0	0.6
S&P Materials	164,3	0.4	-1.7	3.4
S&P Metals&Mining	754,4	0.0	-0.3	-0.8
S&P Capital Goods	744,1	0.1	-0.6	-0.8
S&P Industrials	124,6	1.6	-5.1	-6.9
S&P Automobiles	90,7	1.8	-6.0	-10.4
S&P Utilities	311,3	0.7	-1.8	-4.4
S&P Financial	481,3	0.1	1.1	1.6
S&P Banks	311,0	-0.5	2.6	2.9
S&P Telecoms	217,7	0.2	-1.3	1.0
S&P Info Technologies	2 270,6	0.7	0.5	6.0
S&P Retailing	3 512	-0.2	-1.3	0.4
S&P Consumer Staples	687,8	0.4	-0.8	0.1
S&P Consumer Discretionary	1 277,3	0.1	-1.6	0.0
S&P Real Estate	223,9	0.8	-2.0	-1.9
S&P Homebuilding	1 399,6	1.9	-0.4	0.1
S&P Chemicals	743,2	0.6	0.1	0.4
S&P Pharmaceuticals	766,2	0.3	-1.3	3.7
S&P Health Care	1 299,9	0.2	-0.9	3.1

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 344	0.9	1.6	10.6
Нефть и газ	7 205	-0.5	-1.0	-3.0
Эл/энергетика	2 243	0.8	-0.3	2.2
Телекоммуникации	2 273	0.0	0.5	2.6
Банки	8 622	0.6	-2.1	4.9

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,25	-0.1	0.3	-1.9
Евро*	1,220	0.1	-0.5	2.3
Фунт*	1,358	0.1	0.4	1.5
Швейц. франк*	0,890	0.1	-0.7	2.0
Йена*	103,6	0.1	-0.3	0.8
Канадский доллар*	1,286	0.1	-0.5	1.2
Австралийский доллар*	0,760	0.1	-0.3	3.2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	73,89	1.6	-1.4	2.1
EURRUB	90,31	-0.1	-0.4	-0.3
Бивалютная корзина	81,37	-0.2	-0.5	0.9

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,081	0,3	0,0	0,2
US Treasuries 2 yr	0,119	0,2	-0,2	-3,9
US Treasuries 10 yr	0,923	-2,0	-2,3	4,2
US Treasuries 30 yr	1,660	-2,1	-3,2	3,7

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
LIBOR overnight	0,086	0,1	0,4	0,4
LIBOR 1M	0,148	0,3	-1,0	-0,2
LIBOR 3M	0,251	0,6	1,5	4,5
EURIBOR overnight	-0,585	-0,3	-0,2	0,4
EURIBOR 1M	-0,573	-1,0	0,2	-3,1
EURIBOR 3M	-0,541	-0,9	-0,1	-1,8
MOSPRIME overnight	4,490	-2,0	-3,0	7,0
MOSPRIME 3M	4,920	-2,0	-1,0	19,0

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
CDS Inv.Grade (USA)	54	-0,3	0,7	1,7
CDS High Yield (USA)	298	-4,3	-1,4	-12,2
CDS EM	157	-2,1	0,3	-10,4
CDS Russia	89	0,0	5,1	9,3

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,6	-2,0	-0,3	-1,1%
Роснефть	5,7	1,5	-0,2	-1,3%
Лукойл	68,3	0,9	-2,0	-0,5%
Сургутнефтегаз	4,6	-0,1	-0,1	-2,6%
Газпром нефть	21,0	2,6	-1,0	-0,2%
НОВАТЭК	164	-1,2	-1,4	-1,0%

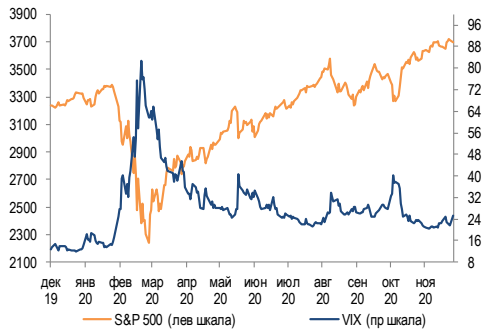
Цветная металлургия	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
НорНикель	31,1	0,8	-2,2	-0,5%
Черная металлургия				
Северсталь	17,3	0,1	0,3	-3,0%
НЛМК	29,0	0,3	0,3	-1,6%
ММК	9,5	0,3	0,4	-0,5%
Мечел ао	2,0	0,0	0,3	47,5%

Банки	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Сбербанк	14,6	0,3	-1,0	0,3%
ВТБ ао	1,0	-0,2	0,0	-4,3%
Прочие отрасли				
МТС	8,8	1,0	0,0	0,3%
Магнит ао	16,9	1,1	-0,4	14,7%

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

Рынки в графиках

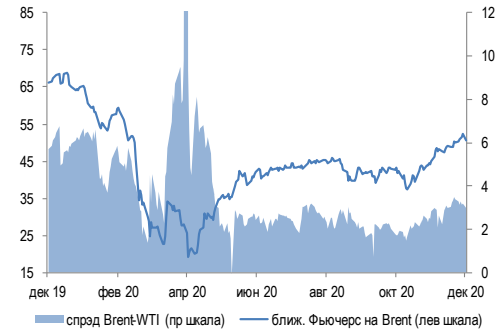
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

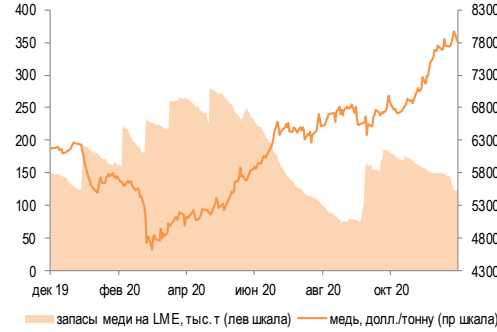
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

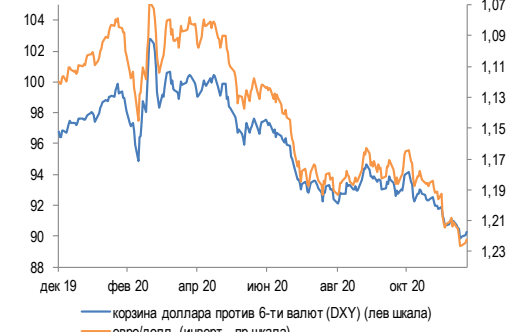
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Благодаря высокому спросу со стороны Китая на фоне восстановления экономики цены на медь вышли на максимальные за 7 лет уровни. В 2021 году стоит ожидать сохранения высокого спроса на металлы благодаря улучшению экономических условий. Среди цветных металлов медь имеет сильные фундаментальные факторы, что позволит ей закрепиться выше 8000 долл./т.

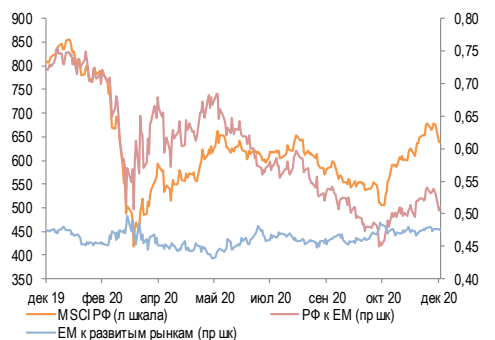
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD смогла преодолеть отметку 1,20. Уверенность рынков в скором запуске стимулов в США, начале применения вакцины от Covid-19 позволяет нам рассчитывать на закрепление пары в зоне 1,20-1,25 в конце года, с постепенным движением к его середине.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

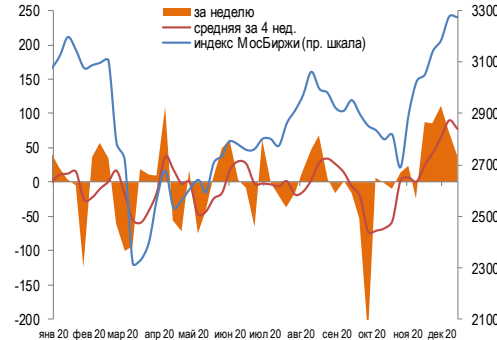
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

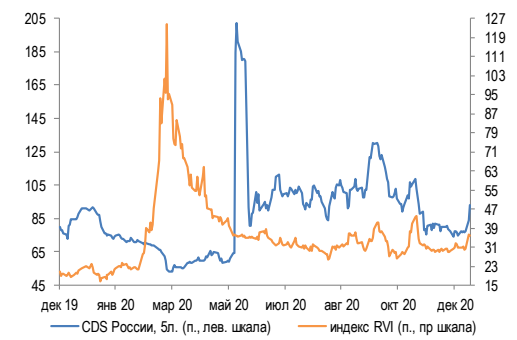
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 18 декабря, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 38 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

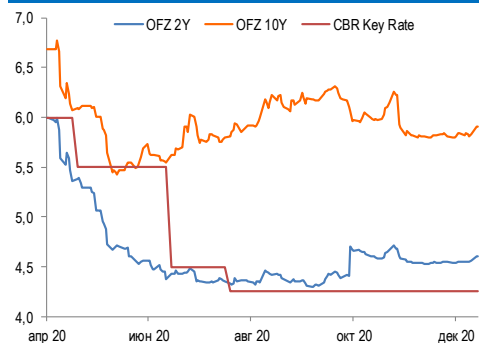


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

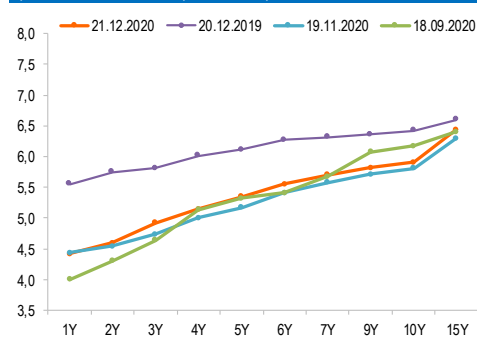
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Импульс глобального оптимизма опустил доходность 10-летних ОФЗ ниже 6% годовых, перейдя в диапазон 5,5%-6,0% годовых, который выглядит справедливо.

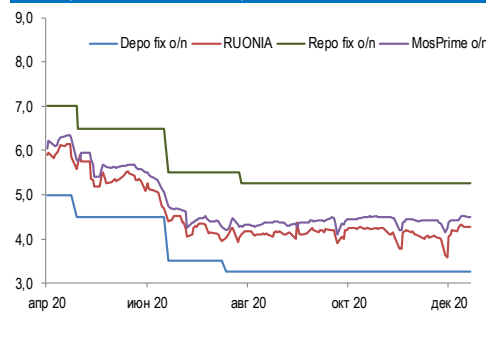
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ в размере ~140 б.п. отражает риски скорого перехода к нейтральной политике ЦБ. На фоне ускорения инфляции рекомендуем увеличивать позиции во флоутерах.

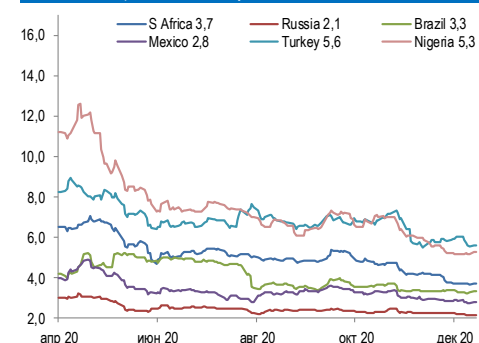
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

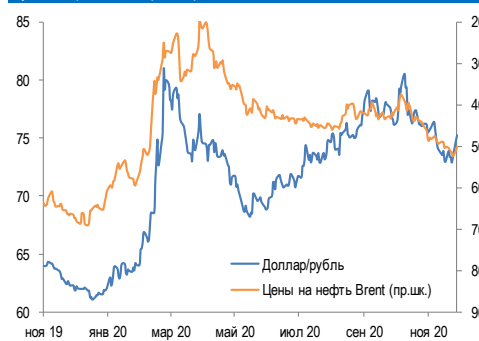
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За счет низкой долговой нагрузки и накопленных ЗВР российские евробонды выглядят лучше остальных EM. Однако кредитные спрэды бумаг уже не позволяют рассчитывать на существенный рост котировок: для Russia 2,1 - 2,4% годовых.

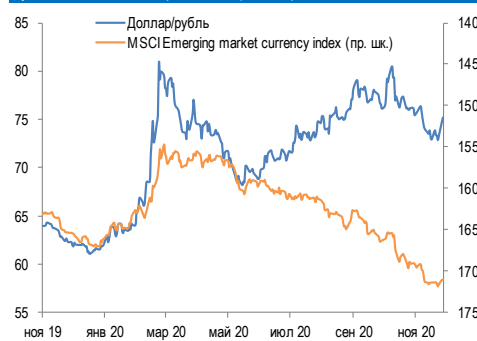
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс валют развивающихся стран продолжает двигаться у локальных максимумов на фоне слабеющего доллара и сохранении спроса на рискованные активы. Заметное ухудшение ситуации с коронавирусом пока не отражается на спросе на риск, а инвесторы фокусируются на новостях по вакцине, что поддерживает спрос на валюты EM.

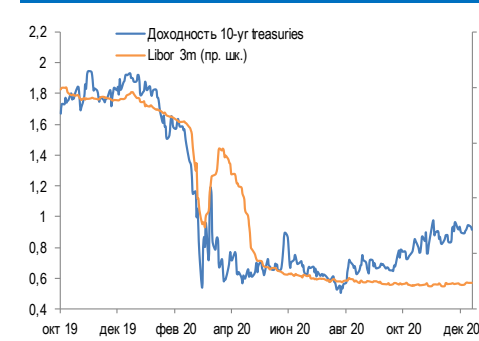
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США достигли комфортных уровней, отражая позитивную оценку инвесторами перспектив экономики США. Цены на золото вернулись в район 1850-1900 долл./унц. На фоне роста аппетита к риску золото как защитный актив снизило свою привлекательность, но поддержку оказало ослабление курса доллара и надежды на принятие программы поддержки экономики США. Среднесрочные и долгосрочные перспективы металла по-прежнему благоприятные.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность десятилетних UST остается вблизи верхней границы диапазона 0,5%-1,0% на фоне некоторого ослабления долгосрочных рисков по американской и мировой экономике вследствие новостей по вакцинам и ожиданий запуска новых стимулов в США, а также уверенности в длительном сохранении "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное текущее состояние глобальных денежных и кредитных рынков.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	625,4	3 237	23%	1,7	6,9	13,1	0,4	-	-	21%	9%	-	17	54 119	-0,5	-1,4	11,7	6,3
Индекс РТС	-	1 378	-	1,7	6,9	13,1	0,4	-	-	21%	9%	-	27	-	0,8	-2,9	18,3	-11,0
Нефть и газ																		
Газпром	65,8	205,3	25%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	28	12 183	-2,7	-4,0	18,1	-19,9
Новатэк	49,7	1 209,4	8%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	33	735	-0,7	1,7	11,8	-4,2
Роснефть	62,6	436,5	22%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	30	1 480	1,2	-1,4	14,4	-2,9
Лукойл	48,0	5 115	20%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	2 221	0,2	-0,8	12,2	-17,1
Газпром нефть	20,5	319,1	10%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	22	206	0,3	-2,7	9,2	-24,1
Сургутнефтегаз, ао	16,9	35,0	15%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	421	0,5	0,0	0,8	-30,6
Сургутнефтегаз, ап	4,2	40,7	21%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	16	839	-1,6	2,2	6,3	7,8
Татнефть, ао	15,0	507,1	15%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	870	0,6	-1,2	9,3	-33,2
Татнефть, ап	0,9	469,4	9%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	173	0,3	-2,2	4,8	-36,0
Башнефть, ао	3,2	1 606	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	19	17	-0,6	-3,5	-3,3	-16,8
Башнефть, ап	0,5	1 153	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	214	-1,7	-4,0	-7,9	-33,1
Всего по сектору	287,3		16%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	26,0	1 760	-0,4	-1,5	6,9	-19,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	78,6	269,1	17%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	31	11 506	0,1	-3,2	17,9	5,6
Сбербанк, ап	3,2	239,4	20%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	26	1 206	-0,6	-3,7	8,4	4,9
ВТБ	6,6	0,0378	19%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	25	677	-0,7	-1,1	10,5	-17,6
БСП	0,3	52,6	25%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	28	74	0,0	-1,8	22,1	-6,5
МосБиржа	5,0	161,4	0%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	27	845	-0,3	-1,0	11,6	49,8
АФК Система	3,7	28,5	26%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	37	624	-0,5	-1,3	34,5	86,8
Всего по сектору	97,5		18%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	28,9	14 931	-0,3	-2,0	17,5	20,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	49,8	23 256	21%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	2 534	-0,4	-0,8	23,1	21,7
РусАл	7,1	35	45%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	32	524	-0,6	-7,5	6,1	12,6
АК Алроса	9,7	97,4	5%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	31	1 216	0,2	1,5	35,4	15,5
НЛМК	17,8	219,7	0%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	25	1 490	0,8	3,7	30,3	52,9
ММК	8,5	55,9	10%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	29	2 599	2,4	5,5	45,6	33,3
Северсталь	15,0	1 324,0	12%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	23	1 167	1,9	6,4	34,5	41,2
ТМК	0,9	61,1	-2%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	27	7	-0,3	-0,9	0,4	5,4
Полюс Золото	28,1	15 250	31%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	33	886	0,1	-0,2	-6,6	114,7
Полиметалл	10,8	1 696,7	27%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	41	694	-0,1	-0,1	1,4	76,9
Всего по сектору	147,7		17%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	29,4	11 116	0,5	0,8	18,9	41,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 012	6%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	5	-0,8	2,3	-1,1	25,5
ФосАгро	5,5	3 126	4%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	19	599	-4,1	0,2	13,8	29,8
Всего по сектору	8,8		5%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	16,6	604	-2,4	1,3	6,4	27,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	94,8	15%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	14	103	1,1	-0,6	-3,8	21,0
МТС	8,8	327,2	19%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	414	-0,2	1,1	-3,8	6,6
Всего по сектору	13,1		17%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	15	517	0,4	0,3	-3,8	13,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,901	13%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	12	93	-0,3	-1,3	-3,9	-2,3
Юнипро	2,3	2,724	9%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	16	232	-0,5	-1,7	-1,3	-2,0
ОГК-2	1,1	0,712	19%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	32	0,1	-2,5	-5,9	26,5
ТГК-1	0,6	0,011	-8%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	28	0,1	-0,1	-2,5	-15,3
РусГидро	4,6	0,780	28%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	299	-0,3	1,2	3,5	40,5
Интер РАО ЕЭС	7,5	5,280	33%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	24	383	-0,2	0,3	-6,7	4,7
Россети, ао	4,6	1,705	-24%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	28	214	-1,6	-0,9	16,1	23,2
Россети, ап	0,1	2,123	-35%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	8	0,4	1,1	4,6	30,3
ФСК ЕЭС	3,7	0,213	8%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	19	343	-1,6	0,3	6,4	6,0
Всего по сектору	24,8		5%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	21,1	1631,9	-0,4	-0,4	1,2	12,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	69,0	4%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	34	634	-0,7	-2,2	-6,9	-33,3
Транснефть, ап	2,9	139 950	43%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	18	198	-1,6	-1,3	-3,6	-20,8
Всего по сектору	5,2		24%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	26,1	832,1	-1,2	-1,8	-5,3	-27,1
Потребительский сектор																		
Х5	10,0	2 714	21%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	436	0,2	-1,1	-8,5	27,1
Магнит	7,4	5 399	7%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	26	1 408	1,2	0,0	7,4	57,6
М.Видео	1,8	722,8	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	113	1,8	2,0	14,9	39,4
Детский мир	1,5	145,3	3%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,9	32	929	1,0	3,8	24,4	45,3
Всего по сектору	20,6		11%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	30	2885	1,1	1,2	9,6	42,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	856,6	28%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	69	0,0	-0,2	-0,7	12,1
ПИК	5,2	583,7	20%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	19	0,4	0,3	4,4	45,8
Всего по сектору	6,4		24%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	88	0,2	0,1	1,9	28,9
Прочие сектора																		
Яндекс	23,9	5 017	-1%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	1 694	-1,8	-2,9	1,7	86,0
QIWI	0,7	776	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	53	437	-2,0	4,6	-42,5	-34,5
Всего по сектору	26,0		-1%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	37,3	2 188	-1,4	1,3	-9,7	26,1

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
23 Декабрь 10:00	•	Цены на импорт в Германии, м/м	ноябрь	0,4%	0,3%	0,5%
23 Декабрь 10:45	•	ВВП Испании, кв/кв	3й кв.	16,7%	16,7%	16,4%
23 Декабрь 12:00	•	Индекс потребительской уверенности в Италии	декабрь	98,5	98,1	102,4
23 Декабрь 16:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	ноябрь	-0,2%	0,5%	-0,4%
23 Декабрь 16:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	ноябрь	-0,3%	-0,7%	-1,1%
23 Декабрь 16:30	•••	Базовый ПСЕ в США, м/м	ноябрь	0,1%	0,0%	0,0%
23 Декабрь 16:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	ноябрь	0,6%	1,3%	0,9%
23 Декабрь 16:30	•••	Заказы на товары длит. польз. б/у транспорта, м/м	ноябрь	0,5%	1,3%	0,4%
23 Декабрь 16:30	•••••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	900	885	803
23 Декабрь 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	5560	5508	5337
23 Декабрь 18:00	•••	Индекс потребительской уверенности в США от ун-та Мичигана (оконч.)	декабрь	81,4	81,4	80,7
23 Декабрь 18:00	•••	Продажи новых домов в США, млн, шт	ноябрь	0,990	0,999	0,841
23 Декабрь 18:30	•••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,899	-3,135	-0,562
23 Декабрь 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,538	0,167	-2,325
23 Декабрь 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,248	1,020	-1,125
25 декабря	•••••	Выходной в странах Европы, Японии и на ряде бирж США(канун Рождества)	-	-	-	-
25 Декабрь 2:30	•	Безработица в Японии, %	ноябрь	3,1%	3,1%	-
25 Декабрь 2:50	••	Розничные продажи в Японии, м/м	ноябрь	1,7%	6,4%	-
25 декабря	•••••	Выходной в США, Японии и странах Западной Европы (Рождество)	-	-	-	-

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
23 декабря	Фосагро	Последний день торгов с дивидендами (123 руб./акция)
24 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,08 руб./акция)
25 декабря	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (6,43 руб./акция)
25 декабря	Газпром нефть	Последний день торгов с дивидендами (5 руб./акция)
4 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (245,31 руб./акция)
12 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (2,391 руб./акция)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equities, 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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Структурные продукты, ДСМ	
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
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.

