



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

2,7% г/г

... выросли розничные продажи в России в январе

1619

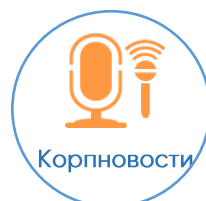
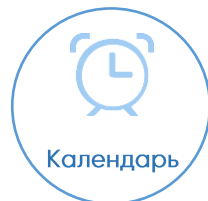
долл./унц.

... цены на золото продолжили рост

- К концу недели на глобальные рынки вновь вернулись коррекционные настроения.
- Внешний фон продолжит оказывать давление на российские акции, индекс МосБиржи может скорректироваться к отметке 3100 пунктов.
- Ожидаем, что пара доллар/рубль продолжит движение к верхней границе диапазона 63,2–64,4 рубля, а в случае ухудшения внешней конъюнктуры предпримет попытку ее пробоя.
- Доходность 10-летних ОФЗ опустилась ниже ключевой ставки ЦБ РФ - до 5,94% годовых.

Корпоративные и экономические события

- ОГК-2 увеличила прибыль по РСБУ в 2019 г. почти до 12 млрд руб., EBITDA - до 29 млрд руб.
- Агентство MSCI повысило рейтинг MSCI ESG Полюса



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

К концу недели на глобальные рынки вновь вернулись коррекционные настроения. Тема распространения коронавируса за пределами Китая и его влияние на мировую экономику остается в центре внимания. Инвесторы все больше концентрируются на последствиях, которые понесет за собой эпидемия. Некоторые участники рынков высказываются в том, что текущая динамика рынков акций не отражает те угрозы, с которыми мировая экономика может столкнуться в ближайшие месяцы. На этом фоне вчера просели фондовые площадки Европы и США. Снижение ведущих американских индексов могло быть связано с волной фиксации прибыли после обновления исторических максимумов накануне. Под давлением сектор авиаперевозок, автомобилей и технологический сегмент. В свою очередь новая волна падения спроса на рискованные активы способствует продолжению роста котировок золота.

Поддержка со стороны мировых центральных банков пока позволяет фондовым рынкам избежать масштабной просадки. Временно положительно воспринимаются действия Китая по стабилизации ситуации в экономике.

Настроения на мировых рынках на утро пятницы преимущественно пессимистичные. Азиатские рынки умеренно снижаются из-за опасений продолжения распространения коронавируса в связи с его новой вспышкой в Южной Корее. Сегодня в центре внимания публикация предварительных данных по PMI в США и Европе.

Товарные рынки

Цены на нефть после неплохого подъема накануне перешли к снижению. Новости уже из Южной Кореи о росте числа заболевших коронавирусом и объявлении 2 городов зонами особого внимания вновь подорвали уверенность инвесторов в контроле за ситуацией. Также против нефти сыграл и тот факт, что ОПЕК+ приняли решение не собираться на экстренный саммит, а провести его, как планировали 5-6 марта. Статистика от Минэнерго вышла без сюрпризов: запасы сырой нефти выросли на 0,4 млн барр., а запасы бензинов упали на 2 млн барр., дистиллятов- на 0,6 млн барр. **В связи с ростом напряжения относительно распространения вируса за пределами Китая нефть сегодня будет под давлением, и мы видим риски проторговки вниз 58-60 долл./барр.**

Российский валютный рынок

По итогам четверга доллар и евро выросли на 1% и 0,8% соответственно. Сегодня перед началом торгов для российской валюты сложился умеренно негативный внешний фон. Снижение рынка энергоносителей и отступление валют развивающихся стран, которые теряют с утра до 0,3%, будут способствовать продажам в рубле. При этом подготовка экспортеров к налоговым выплатам, пик которых приходится на 25 февраля, не сможет полностью нивелировать внешний негатив и лишь сдержит рост доллара и евро относительно российской валюты. **В сложившихся обстоятельствах пара доллар/рубль продолжит движение к верхней границе диапазона 63,2–64,4 рубля, а в случае ухудшения внешней конъюнктуры предпримет попытку ее пробоя.**

Российский рынок акций

Вчера российскому фондовому рынку не удалось значительно вырасти из-за слабости на иностранных биржевых площадках. **Сегодня внешний фон продолжит оказывать давление на российские акции, индекс МосБиржи может скорректироваться к отметке 3100 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Доходность ОФЗ срочностью 5-15 лет в четверг снизилась на 4-6 б.п. 10-летний бенчмарк достиг 5,94% годовых. С начала года доходность 10-летних ОФЗ снизилась уже на 42 б.п., опережая темпы снижения ключевой ставки. **Мы рекомендуем фиксировать прибыль по бумаге и увеличивать в портфеле долю ОФЗ-ИН, а также корпоративных бумаг с дюрацией около 3-х лет.**

Доходность Russia`29 вчера снизилась на 2 б.п. – до 2,66%. Спрос на российские евробонды поддерживает снижение доходности облигаций с инвестиционным кредитным рейтингом на фоне усиления опасения негативного влияния коронавируса на экономику азиатских стран и продолжающегося притока дешевой ликвидности от мировых Центробанков. В четверг Народный Банк Китая снизил ключевую ставку на 10 б.п. до 4,05% годовых для однолетних кредитов, на 5 б.п. - до 4,75% годовых для пятилетних. Ранее НБК уже снижал ставки по операциям РЕПО и норму обязательного резервирования для стимулирования экономики. **Доходность UST`10 снизилась до минимума сентября прошлого года - 1,49% годовых. На этом фоне ожидаем, что выпуск Russia`29 в ближайшее время будет торговаться в диапазоне 2,65 – 2,70% годовых.**

Корпоративные и экономические события

ОГК-2 увеличила прибыль по РСБУ в 2019 г. почти до 12 млрд руб., EBITDA - до 29 млрд руб.

Чистая прибыль ОГК-2 по РСБУ в прошлом году составила 11,85 млрд руб., что на 6,3% больше показателя 2018 года. При этом показатель EBITDA в 2019 году вырос на 4,8%, до 28,94 млрд руб. Выручка снизилась на 4,7%, до 134,25 млрд руб., себестоимость - на 6,8%, до 109,12 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания снизила выручку, что обусловлено снижением выработки электроэнергии. Электростанции ОГК-2 в 2019 году выработали 54,7 млрд кВт*ч, что на 7% меньше показателя 2018 года (58,9 млрд кВт*ч). Уменьшение объемов производства обусловлено оптимизацией производственной деятельности, в частности стратегией снижения выработки электроэнергии неэффективным оборудованием. Вместе с тем, потоки платежей за предоставленную мощность поддержали финансовые показатели компании. Прибыль выросла благодаря сокращению операционных расходов, в частности, постоянных издержек за счет уменьшения затрат на ремонт и сервисное обслуживание, а также снижения налога на имущество. Увеличение прибыли способствует росту капитализации компании.

Агентство MSCI повысило рейтинг MSCI ESG Полюса

Агентство MSCI повысило рейтинг MSCI ESG Компании с BBB до A. MSCI отметило лидирующую позицию «Полюса» среди мировых производителей драгоценных металлов по таким показателям, как охрана труда и промышленная безопасность, а также охрана биоразнообразия и использование земельных ресурсов.

НАШЕ МНЕНИЕ: Рейтинг A соответствует наивысшему из трех значений в «средней» категории индексов MSCI ESG. Такой же рейтинг и у Полиметалла. Соблюдение стандартов ESG (экология, социальная ответственность, управление) получает все большую распространенность в мире. Для сегмента горной добычи и металлургии — это важный показатель для привлечения иностранных инвесторов. Получение высокого рейтинга мотивирует компании, потому что для них важно, как воспринимают бизнес внешние инвесторы. В своих презентациях представители сектора все больше уделяют внимание устойчивому развитию. Повышение рейтинга Полюса будет способствовать росту курсовой стоимости его акций.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 125	0,3%	0,5%	-2,6%
Индекс РТС	1 536	-0,4%	-0,5%	-6,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 542	-0,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	153 150	-0,6%		
США				
S&P 500	3 373	-0,4%	-0,2%	1,6%
Dow Jones (DJIA)	29 220	-0,4%	-1,1%	0,1%
Dow Jones Transportation	11 033	0,8%	0,3%	-0,4%
Nasdaq Composite	9 751	-0,7%	0,3%	4,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 355	-0,4%	-0,7%	1,1%
Европа				
EUROtop100	3 220	-0,9%	-0,5%	0,3%
Euronext 100	1 171	-0,9%	-0,4%	0,8%
FTSE 100 (Великобритания)	7 437	-0,3%	-0,2%	-2,3%
DAX (Германия)	13 664	-0,9%	-0,6%	0,8%
CAC 40 (Франция)	6 062	-0,8%	-0,5%	0,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 446	-0,1%	-1,0%	0,1%
Taiex (Тайвань)*	11 683	-0,4%	-1,1%	-2,1%
Kospi (Корея)*	2 165	-1,4%	-3,5%	-4,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 793	-0,3%	-0,1%	-0,3%
Bovespa (Бразилия)	114 586	-1,7%	-0,9%	-2,1%
Hang Seng (Китай)*	27 387	-0,8%	24,0%	-2,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 049	0,6%	4,5%	-0,1%
BSE Sensex (Индия)*	41 170	-0,4%	-0,7%	-0,4%
MSCI				
MSCI World	2 420	-0,5%	-0,5%	0,5%
MSCI Emerging Markets	1 095	-0,8%	-1,0%	-2,8%
MSCI Eastern Europe	255	-0,9%	-0,5%	-5,7%
MSCI Russia	786	-0,6%	-0,3%	-7,7%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	53,8	0,9%	4,6%	-8,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	58,3	-0,4%	1,9%	-8,8%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	53,5	-0,7%	4,1%	-8,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	58,8	-0,8%	2,7%	-8,9%
Медь (LME) спот, \$/т	5708	-0,7%	-1,1%	-8,4%
Никель (LME) спот, \$/т	12581	-1,2%	-4,7%	-9,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1686	-0,3%	-2,1%	-6,6%
Золото спот, \$/унц*	1628	0,5%	2,8%	4,5%
Серебро спот, \$/унц*	18,5	0,7%	4,2%	3,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	411,1	-0,2	-0,2	-6,6
S&P Oil&Gas	339,3	-0,6	1,0	-9,0
S&P Oil Exploration	780,1	2,4	1,1	-4,7
S&P Oil Refining	380,4	0,1	0,2	0,1
S&P Materials	115,4	2,3	3,7	2,8
S&P Metals&Mining	743,3	-0,1	-1,1	0,2
S&P Capital Goods	707,3	-0,2	-0,8	0,4
S&P Industrials	109,8	0,8	-0,4	-4,4
S&P Automobiles	83,3	0,9	-0,8	-4,8
S&P Utilities	356,3	0,3	0,8	4,2
S&P Financial	514,7	-0,1	-0,2	0,8
S&P Banks	367,0	0,4	-0,4	-0,1
S&P Telecoms	191,8	-0,6	0,3	0,4
S&P Info Technologies	1 783,4	-1,0	0,3	4,6
S&P Retailing	2 691	0,1	1,0	8,1
S&P Consumer Staples	662,7	0,1	-0,1	0,6
S&P Consumer Discretionary	1 048,2	0,0	0,4	4,4
S&P Real Estate	258,7	1,2	0,7	4,2
S&P Homebuilding	1 281,2	0,8	0,8	8,0
S&P Chemicals	642,0	-0,2	0,1	0,1
S&P Pharmaceuticals	739,0	-0,2	-1,0	-3,8
S&P Health Care	1 203,0	-0,6	-0,4	-1,2

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 593	1,7	1,9	0,0
Нефть и газ	8 505	1,9	0,9	-6,2
Эл/энергетика	2 409	1,4	0,6	8,3
Телекоммуникации	2 373	1,5	2,2	5,5
Банки	7 556	1,0	-0,6	-0,2

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	99,80	-0,1	0,7	2,3
Евро*	1,079	0,1	-0,4	-2,6
Фунт*	1,290	0,1	-1,1	-1,2
Швейц. франк*	0,983	0,1	-0,1	-1,5
Йена*	112,0	0,1	-1,9	-1,9
Канадский доллар*	1,325	0,1	0,0	-1,3
Австралийский доллар*	0,660	-0,2	-1,7	-3,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	64,20	-1,0	-0,9	-4,2
EURRUB	69,27	-0,1	-0,6	-1,0
Бивалютная корзина	66,45	-0,1	-0,6	-2,3

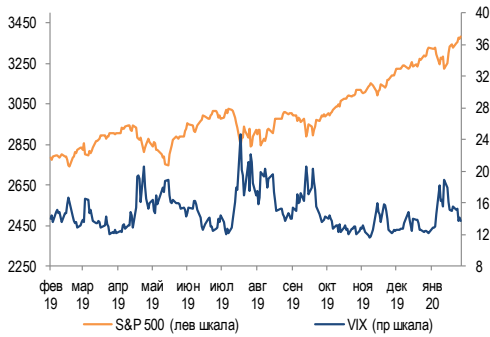
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,556	-1,3	-1,3	2,3
US Treasuries 2 yr	1,375	-4,7	-5,3	-15,6
US Treasuries 10 yr	1,488	-7,8	-9,7	-28,6
US Treasuries 30 yr	1,934	-8,0	-10,5	-30,2
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,577	0,1	0,3	4,6
LIBOR 1M	1,639	-0,7	-1,1	-1,5
LIBOR 3M	1,696	0,3	-0,8	-12,3
EURIBOR overnight	-0,566	0,1	0,2	0,1
EURIBOR 1M	-0,467	1,3	0,3	-0,5
EURIBOR 3M	-0,402	1,1	1,1	-1,1
MOSPRIME overnight	6,060	-3,0	-3,0	-25,0
MOSPRIME 3M	6,230	-4,0	-5,0	-21,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	45	0,8	1,1	-0,4
CDS High Yield (USA)	289	1,8	4,4	4,2
CDS EM	195	3,3	6,2	10,8
CDS Russia	59	#N/A	N/A	0,4

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,3	-1,0	-0,1	-1,5%
Роснефть	7,4	-0,8	0,0	-0,4%
Лукойл	102,6	-1,5	-1,1	-0,8%
Сургутнефтегаз	7,4	-1,7	-0,3	-0,9%
Газпром нефть	35,7	-0,6	-0,7	-0,7%
НОВАТЭК	177	-4,1	2,7	-1,6%
Цветная металлургия				
НорНикель	35,4	-1,9	2,4	-0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	14,4	-0,2	-0,4	-1,0%
НЛМК	22,0	-0,2	-0,4	-0,1%
ММК	9,1	-0,1	-0,1	-0,5%
Мечел ао	3,2	-0,1	-0,1	48,7%
Банки				
Сбербанк	15,8	-1,9	-0,6	-0,7%
ВТБ ао	1,5	-0,9	0,0	-0,7%
Прочие отрасли				
МТС	11,0	-1,5	0,1	-0,1%
Магнит ао	13,1	-1,3	-0,3	11,9%

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

Рынки в графиках

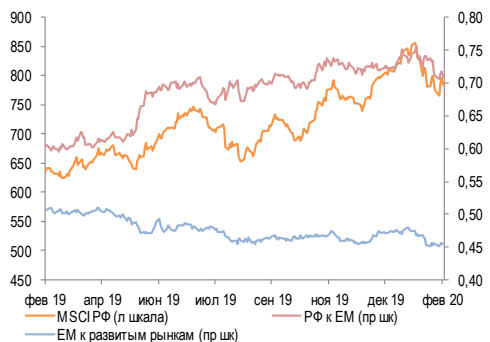
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает тяготеть к обновлению исторических пиков на фоне неплохой статистики и корп. новостей, нивелирующих перспективу ослабления экономической активности в 1м квартале из-за эпидемии КНР. Мы продолжаем осторожно смотреть на рынок США, оценивая потенциал текущей фазы роста рынка как ограниченный и видя риски наступления новых волн коррекционных настроений.

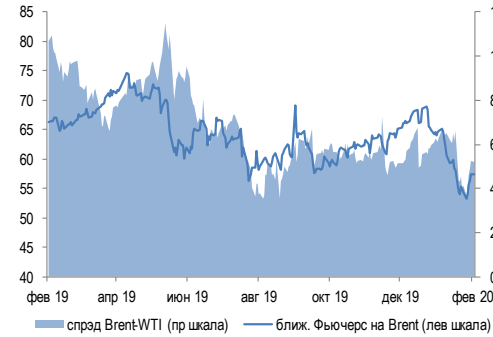
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ локально выглядит чуть хуже MSCI EM ввиду большей волатильности. Мы рассчитываем, что страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.), а также признаки стабилизации рынка нефти смогут оказать поддержку рынку. Рынки EM, пока не появятся позитива по эпидемии в КНР, видимо, будут чуть хуже DM.

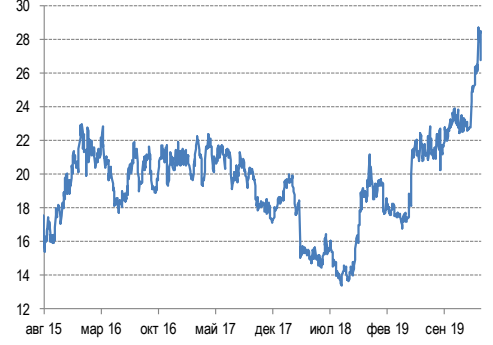
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на скептические прогнозы по падению спроса в 1 кв., инвесторы рассчитывают на v-образное восстановление экономики во 2 кв. Но сентимент в нефти все еще остается хрупким. В фокусе саммит ОПЕК+ 5-6 марта. Диапазон по Brent 55-60 долл./барр.

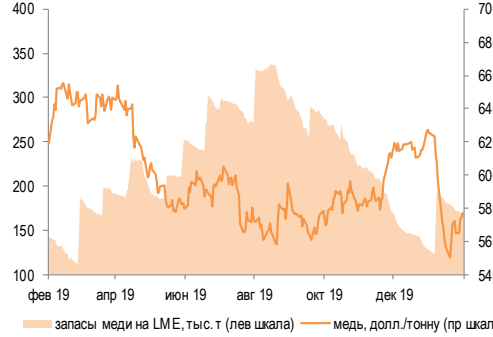
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio продолжает расти – рынок не реагирует на падение нефтяных котировок, поддерживаясь сильными текущими метриками, ожиданиями ускорения экономики и запуска нац.проектов, бенефициарами которого должны выступить внутренние сектора. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

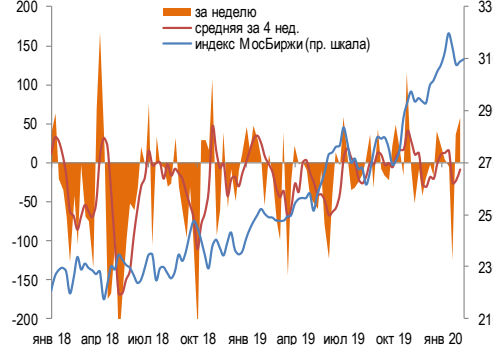
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь закрепились ниже \$6 тыс. /т.: на фоне коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой причине слабо выглядит никель, который торгуется около \$13 тыс./т. Алюминий из-за растущего предложения металла «выпал» из зоны \$1,7-1,8 тыс./т. и торгуется вблизи нижней границы диапазона без признаков для роста.

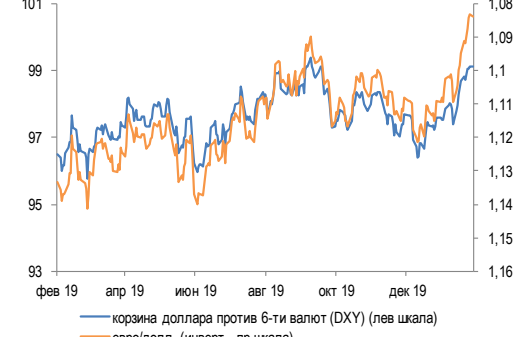
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 14 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 57 млн долл.

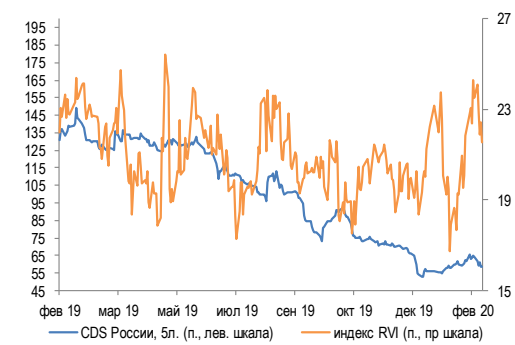
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение общерыночных настроений в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают паре EURUSD: пара выпала ниже 1.10 и имеет, по нашему мнению, небольшой потенциал развития движения вниз. Мы считаем, что евро может остаться под давлением в ближайшие дни, ввиду спада аппетита к риску.

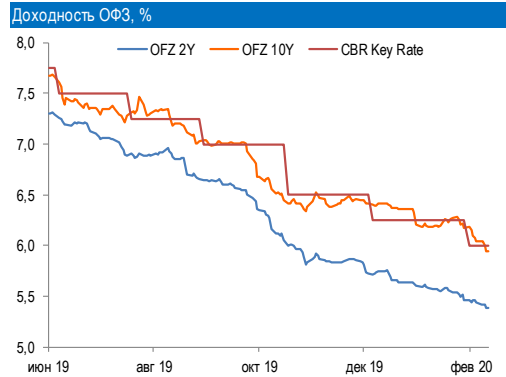
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



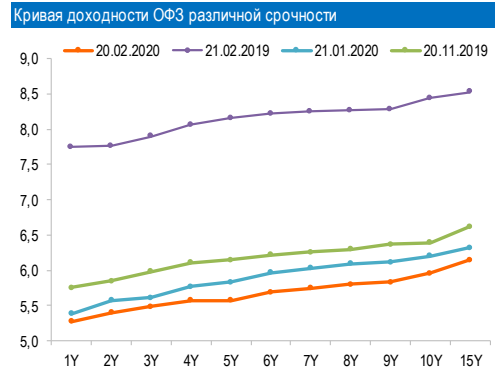
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS продолжают подрастать на фоне ослабления интереса инвесторов к EM и, в частности, российскому рынку акций.

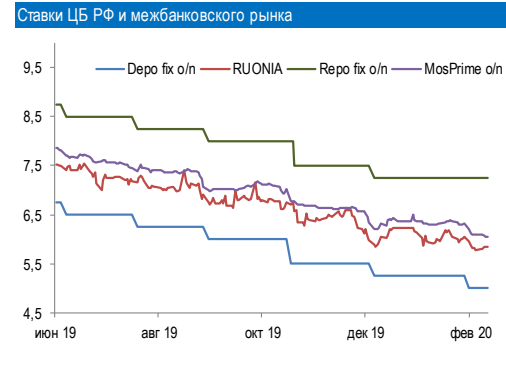
Рынки в графиках



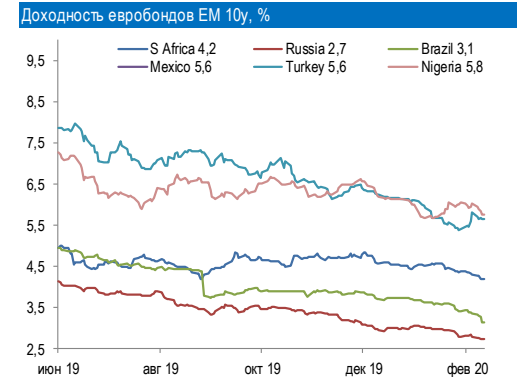
Нашим обновленным базовым сценарием является снижение ставки в 1 п/г 2020 до 5,5% при цели по доходности 10-летних ОФЗ - 5,95%-6,0%.



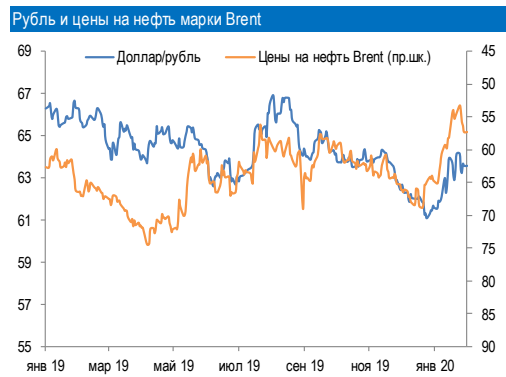
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



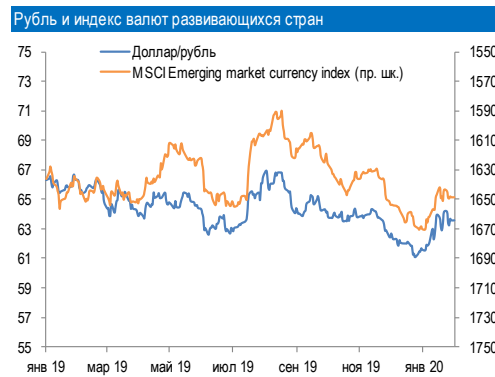
Банк России понизил ключевую ставку до 6,0%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 5,5% во 2 п/г.



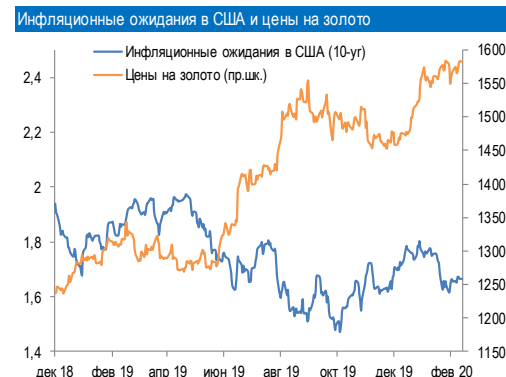
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



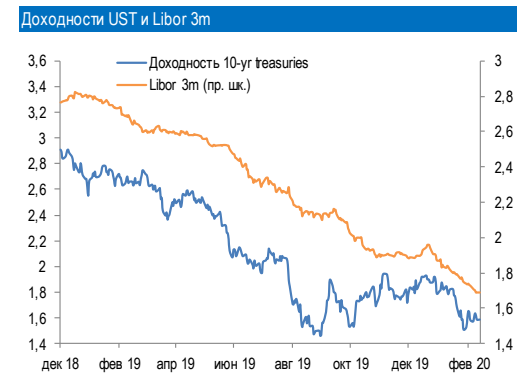
Техническая картина в паре доллар/рубль продолжает оставаться негативной для рубля. Сохранение американской валютой позиций выше 63,2 рубля, говорит в пользу возвращения пары в диапазон 64 – 64,4 рубля и возможности тестирования его верхней границы.



В последние дни основная группа валют развивающихся стран перешла к «боковой» динамике. Основным сдерживающим фактором для валют EM продолжала оставаться ситуация вокруг распространения коронавируса в Китае.



Инфляционные ожидания в США остаются невысокими: спред между десятилетними UST и TIPS проторговывают район 1,6-1,8%. Цены на золото остаются стабильными, торгуясь в середине района 1550-1600 долл./унция на фоне спада аппетита к риску, сохраняющегося спроса инвесторов на металл, растущих вложений в ETF и отрицательных реальных процентных ставок в США.



Доходность десятилетних UST продолжает находиться в 1,5%-1,7%, поводом к чему стал рост нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за распространения эпидемии в КНР. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать ввиду нормализации ситуации на денежных рынках вследствие объемных вливаний ликвидности со стороны ФРС и ожиданий снижения ставки 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	672,5	3 125	17%	1,2	4,7	7,2	1,0	-	-	28%	13%	-	12	56 380	0,3	0,9	6,2	2,6
Индекс РТС	-	1 536	-	1,2	4,7	7,1	1,0	-	-	28%	13%	-	17	-	-0,4	-0,5	5,6	-0,8
Нефть и газ																		
Газпром	86,5	234,6	28%	1,0	3,9	5,3	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,3	22	7 882	1,2	0,4	-7,8	-8,5
Новатэк	52,3	1 106,4	30%	3,6	10,2	11,1	3,9	6%	15%	36%	33%	0,7	23	3 825	-0,9	5,0	-15,1	-12,3
Роснефть	77,7	470,4	17%	1,0	3,9	5,9	1,1	5%	19%	25%	10%	0,9	20	4 262	1,0	1,6	3,9	4,6
Лукойл	70,6	6 544	8%	0,6	4,0	7,4	1,2	3%	1%	16%	8%	0,9	19	4 843	0,5	1,1	7,5	6,1
Газпром нефть	33,9	459,0	5%	1,1	4,3	5,7	1,2	1%	3%	25%	15%	0,8	18	226	0,9	-0,4	8,1	9,2
Сургутнефтегаз, ао	26,4	47,4	6%	0,6	2,2	3,9	0,4	-6%	-14%	26%	27%	1,1	44	1 233	-0,1	-1,9	3,3	-6,1
Сургутнефтегаз, ап	4,2	35,4	8%	0,6	2,2	3,9	0,4	-6%	-14%	26%	27%	0,8	18	578	0,2	0,0	-5,5	-6,3
Татнефть, ао	25,9	764,1	16%	2,0	5,8	8,2	2,5	2%	0%	34%	23%	0,9	20	1 287	-0,2	0,1	0,7	0,6
Татнефть, ап	1,7	734,3	4%	2,0	5,8	8,2	2,5	2%	0%	34%	23%	0,9	17	270	-0,2	-0,9	8,8	0,0
Башнефть, ао	4,7	2 031	28%	0,5	2,1	n/a	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	9	-0,4	-1,1	5,7	5,2
Башнефть, ап	0,8	1 817	-	0,5	2,1	n/a	0,9	6%	n/a	24%	0%	0,7	16	119	0,4	-1,8	4,8	5,5
Всего по сектору	384,8		15%	1,2	4,2	6,6	1,4	1%	1%	27%	18%	0,9	21,0	2 230	0,2	0,2	1,3	-0,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	84,1	250,2	27%	-	-	5,8	1,24	-	-	-	20%	1,4	16	7 705	0,2	-1,5	5,5	-1,8
Сбербанк, ап	3,6	229,9	21%	-	-	5,8	1,24	-	-	-	20%	1,2	14	892	0,2	-2,7	6,9	0,7
ВТБ	9,6	0,0475	33%	-	-	3,5	0,57	-	-	-	12%	1,0	18	602	0,1	-1,0	3,3	3,5
БСП	0,5	58,0	34%	-	-	3,0	0,51	-	-	-	11%	0,7	17	14	0,5	0,0	14,9	3,0
МосБиржа	4,0	112,0	6%	-	-	12,2	2,09	-	-	-	16%	0,8	18	634	0,3	-0,2	9,0	3,9
АФК Система	2,8	18,6	9%	1,3	3,9	-	3,2	7%	-	33%	n/a	1,2	26	331	-0,5	-4,0	16,4	22,2
Всего по сектору	104,5		21%	1,3	3,9	6,0	1,5	7%	-	33%	16%	1,0	18,4	10 178	0,1	-1,6	9,3	5,3
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	55,1	22 342	7%	4,2	6,8	9,3	15,4	10%	10%	61%	41%	0,9	23	5 256	-0,8	3,9	26,5	17,0
РусАл	8,8	37	4%	1,6	11,6	5,0	1,6	-10%	2%	13%	17%	1,4	32	665	0,1	4,3	30,3	20,1
АК Алроса	9,5	83,0	10%	2,5	5,7	8,4	2,7	-3%	-4%	44%	27%	0,9	25	1 725	2,1	1,8	7,5	-1,6
НЛМК	13,1	140,0	-16%	1,5	6,0	9,5	2,2	-8%	-11%	25%	14%	0,8	23	621	0,6	0,6	10,7	-2,6
ММК	7,8	45,1	9%	1,1	4,3	8,3	1,5	-7%	-8%	25%	13%	0,9	25	595	0,4	-0,8	18,9	7,4
Северсталь	12,0	915,8	13%	1,8	5,4	8,0	3,5	-4%	-6%	33%	20%	0,8	18	1 160	0,2	-1,1	2,3	-2,3
ТМК	0,9	58,3	24%	1,0	7,0	31,1	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	25	121	0,7	-0,5	10,2	0,5
Полюс Золото	17,1	8 200	-1%	4,0	8,1	11,4	5,6	12%	17%	50%	29%	0,7	25	2 170	1,1	2,9	20,0	15,4
Полиметалл	7,9	1 081,0	4%	2,9	5,6	8,4	1,2	12%	16%	52%	28%	0,4	25	397	0,1	2,4	14,8	12,7
Всего по сектору	132,2		6%	2,3	6,7	11,1	3,9	0%	3%	35%	21%	0,8	24,4	12 711	0,5	1,5	15,7	7,4
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 876	9%	2,2	6,9	7,6	2,7	10%	11%	32%	21%	0,4	9	52	0,1	2,0	-0,3	1,8
ФосАгро	4,9	2 433	15%	1,9	6,4	10,2	3,1	3%	-2%	29%	13%	0,5	11	263	0,2	0,6	0,5	1,0
Всего по сектору	8,0		12%	2,0	6,6	8,9	2,9	6%	5%	31%	17%	0,5	9,8	315	0,2	1,3	0,1	1,4
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	89,3	2%	1,4	4,3	10,9	1,1	6%	16%	32%	7%	0,5	21	108	-0,5	-0,9	10,9	13,9
МТС	10,8	347,5	8%	2,2	5,0	10,9	9,6	4%	6%	45%	12%	0,9	16	985	-0,2	2,9	18,3	13,2
Всего по сектору	14,4		5%	1,8	4,6	10,9	5,3	5%	11%	38%	9%	0,7	18	1 093	-0,4	1,0	14,6	13,6

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	0,6	1,036	7%	1,3	5,6	7,2	1,0	-7%	-13%	23%	11%	0,7	27	477	1,6	-5,6	12,3	12,4
Юнипро	3,1	3,129	5%	2,1	4,9	7,7	1,8	9%	12%	42%	28%	0,6	16	85	0,5	-0,4	16,3	12,6
ОГК-2	1,3	0,735	-6%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	37	228	1,1	3,4	16,9	30,6
ТГК-1	1,0	0,016	-4%	0,7	2,7	4,7	0,6	1%	0%	27%	13%	1,1	32	129	0,2	-1,0	25,2	25,2
РусГидро	4,9	0,744	-8%	1,1	4,1	7,3	0,6	5%	16%	27%	11%	0,8	31	766	-0,2	-0,3	39,9	33,9
Интер РАО ЕЭС	10,3	6,350	20%	0,5	3,5	7,3	1,5	4%	7%	13%	9%	0,9	30	1 450	0,6	1,1	40,0	25,9
Россети, ао	5,1	1,649	-47%	0,7	2,3	2,8	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	29	295	-2,0	-1,2	40,8	19,1
Россети, ап	0,1	1,845	-15%	0,7	2,3	2,8	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	24	11	-1,1	-1,6	25,9	13,3
ФСК ЕЭС	4,7	0,237	-16%	1,9	3,4	3,5	0,4	4%	4%	54%	33%	1,1	26	778	1,4	3,1	22,6	18,0
Мосэнерго	1,6	2,559	3%	0,4	2,0	6,1	0,4	-2%	-3%	17%	8%	0,7	27	201	-3,1	3,0	7,5	13,2
Всего по сектору	32,6		-6%	1,0	3,3	5,3	0,7	3%	6%	29%	15%	0,9	27,9	4418,7	-0,1	0,0	24,7	20,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,0	116,0	7%	0,9	4,0	6,3	2,3	71%	32%	23%	3%	0,7	21	736	-1,2	-3,0	11,0	12,0
Транснефть, ап	4,0	164 000	16%	0,6	1,3	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	24	230	0,3	1,2	-5,0	-7,2
Всего по сектору	6,0		11%	0,8	2,7	3,8	1,2	38%	17%	35%	11%	0,7	22,2	966,0	-0,4	-0,9	3,0	2,4
Потребительский сектор																		
X5	9,5	2 242	12%	0,6	5,3	17,9	5,2	35%	10%	12%	2%	0,6	27	317	-0,7	3,0	5,8	5,0
Магнит	5,8	3 641	10%	0,6	5,5	19,1	1,9	27%	-9%	11%	1%	0,8	25	981	0,0	-2,9	11,3	6,3
Лента	1,5	193,6	-	0,5	6,2	9,2	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	23	0,4	0,8	-5,9	0,8
M.Видео	1,4	504,1	-	0,5	8,5	9,1	3,2	33%	23%	6%	2%	0,5	34	10	0,0	-1,2	2,7	-2,8
Детский мир	1,4	119,1	5%	1,0	7,9	10,3	neg.	11%	11%	13%	6%	0,6	23	132	0,3	2,2	28,1	19,1
Всего по сектору	19,5		9%	0,7	6,7	13,1	2,9	22%	5%	10%	3%	0,5	24	1462	0,0	0,4	8,4	5,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	912,0	8%	0,9	4,3	6,4	1,2	8%	4%	21%	11%	0,8	16	46	1,0	0,6	19,6	19,4
ПИК	4,5	433,2	4%	1,1	6,8	7,6	4,5	15%	17%	17%	13%	0,4	16	58	-0,4	-0,6	19,6	8,2
Всего по сектору	5,9		6%	1,0	5,5	7,0	2,9	12%	10%	19%	12%	0,6	16	104	0,3	0,0	19,6	13,8
Прочие сектора																		
Яндекс	15,4	2 988	6%	3,9	13,1	25,3	4,2	33%	35%	30%	17%	1,0	30	2 197	1,2	-3,2	17,2	10,8
QIWI	1,3	1 335	-	1,1	2,7	8,0	3,4	41%	44%	43%	33%	0,9	31	58	1,3	5,3	9,9	12,6
Всего по сектору	18,0		6%	1,7	5,3	11,1	2,5	25%	26%	24%	17%	0,8	26,0	2 270	1,0	0,6	8,2	8,0

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
20 февраля 10:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	январь	0,2%	0,1%	0,8%
20 февраля 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	январь	-0,4%	-0,4%	-0,4%
20 февраля 16:00	••	Розничные продажи в России, г/г	январь	1,9%	1,9%	2,7%
20 февраля 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	210	205	210
20 февраля 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1717	1698	1726
20 февраля 19:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	3,310	7,459	0,415
20 февраля 19:00	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,131	-0,095	-1,971
20 февраля 19:00	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-1,308	-2,013	-0,635
21 февраля 11:15	••	PMI в промышленности Франции (предв.)	февраль	50,7	51,1	
21 февраля 11:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	февраль	51,2	51,0	
21 февраля 11:30	••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	февраль	44,8	45,3	
21 февраля 11:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	февраль	54,0	54,2	
21 февраля 13:00	•	ИПЦ в Италии, м/м	январь	н/д	0,2%	
21 февраля 13:00	•••	ИПЦ в еврозоне, м/м (предв.)	январь	-1,0%	0,3%	
21 февраля 17:45	•••	PMI в промышленности США (предв.)	февраль	51,4	51,9	
21 февраля 17:45	•••	PMI в секторе услуг США (предв.)	февраль	53,5	53,4	
21 февраля 18:00	••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	январь	5,48	5,54	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Норникель	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Mail.ru Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	РусГидро	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
27 февраля	Егаз	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
28 февраля	Интер РАО	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Мосэнерго	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
3 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
3 марта	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
4 марта	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
4 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 марта	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
14 марта	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русagro	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
18 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
21 марта	Мечел	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Мосбиржа	Объем торгов за март
7 апреля	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 апреля	Алроса	Результаты продаж за март
14 апреля	ММК	Операционные результаты за 1 кв. 2020г

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
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
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
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
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
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
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 228-39-22
Юрий Карпинский		
Александр Борисов		
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.

