



Цифры дня

-8,0%

... составило снижение ВВП в России во 2-м квартале, лучше ожиданий

40 долл./барр.

... котировки Brent удерживают знаковый уровень

- Конъюнктуру мировых рынков, складывающуюся на утро четверга, мы оцениваем как хрупкую
- Мы ждем, что индекс МосБиржи сегодня попытается локально прервать снижение и удержаться в верхней половине зоны 2850-2900 пунктов. Риски возобновления снижения в дальнейшем, ввиду уязвимости внешней конъюнктуры, мы, однако, оцениваем как высокие
- В ходе сессии пара доллар/рубль удержит позиции в нижней половине диапазона 75-80 рублей
- Коррекционный отскок внешних рынков подтянул за собой котировки ОФЗ – доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 3 б.п. – до 5,35% годовых, 10-летних – на 4 б.п. – до 6,21% годовых

Корпоративные и экономические события

- Поставки Газпрома в Китай по "Силе Сибири" в июле и августе выросли до 12 млн куб. м в сутки с 10 млн куб. м/с в июне
- Цена экспорта Газпрома в июле восстановилась до \$86/тыс. куб. м с \$82/тыс. куб. м в июне - данные таможи



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В среду коррекционные настроения ослабли, способствуя отскоку мировых рынков. По итогам вчерашней торговой сессии американские фондовые индексы, достаточно резко упавшие за предыдущие три дня, смогли показать неплохой рост. В лидерах роста оказались акции высокотехнологических компаний, спрос на которые ожил, в отсутствие значимых новостей, по техническим причинам (ввиду сильной просадки котировок), а также акции металлургического и горнодобывающего сектора и химпрома. Впрочем, рост оказался не столь бурным, как предыдущее падение - S&P500 и NASDAQ Composite, как и лидеры hi-tech, не смогли полностью отыграть просадку вторника. Ведомые американским рынком и ожиданиями позитивных новостей от сегодняшнего заседания ЕЦБ (в фокусе – оценки регулятора текущей ситуации в экономике региона), восстановление продемонстрировали в среду европейские рынки акций, вернулся интерес и к активам развивающихся стран.

Сегодня утром азиатские рынки акций также преимущественно умеренно повышаются, отыгрывая стабилизацию настроений на развитых рынках, в небольшом «плюсе» фьючерсы на индексы Европы и США, отражая инерционную склонность инвесторов попытаться продолжить выкуп подешевевших бумаг. Вместе с тем, цены на нефть и промышленные товары находятся под небольшим давлением, что в совокупности со сдержанным ростом зарубежных рынков заставляет нас оценивать внешнюю конъюнктуру как лишь слабо положительную, причем весьма хрупкую. **Мы крайне осторожно оцениваем ближайшие перспективы рынков, опасаясь возврата коррекционных настроений сегодня-завтра.**

Товарные рынки

Цены на нефть Brent отыграли часть потерь предыдущих дней, но сентимент остается неустойчивым. Рост числа новых случаев заболевания коронавирусом в разных странах заставляет ставить под сомнение потенциал восстановления спроса. А статистика по запасам нефти и нефтепродуктов от API, как ожидалось, вышла слабоватой: запасы сырой нефти выросли на 3 млн барр., дистиллятов - на 2,3 млн барр. Запасы бензинов снизились на 6,9 млн барр. В Кушинге запасы также выросли - на 2,6 млн барр. Сегодня в фокусе данные от Минэнерго США, которые, на наш взгляд, покажут схожие данные: начался сезон техрегламента на НПЗ, что приводит к накоплению запасов. Мы сохраняем скептический взгляд на перспективы дальнейшего роста цен на нефть, полагая, что совокупность негативных факторов обусловит их нахождение в зоне фундаментально оправданных значений в 38-42 долл./барр. в течение сентября. **Сегодня же ожидаем Brent в зоне 41-42 долл./барр. до публикации статданных от Минэнерго с выходом ниже, в 38-40 долл./барр. после.**

Российский валютный рынок

По итогам среды доллар по отношению к рублю упал на 1,3%, евро потерял 1%. Сегодня перед открытием торгов на российском рынке для рубля сложился противоречивый внешний фон. С одной стороны, национальная валюта получит поддержку со стороны рынка энергоносителей. С другой, давление на рубль будет оказывать умеренное ослабление валют развивающихся стран. В результате, в начале торгов мы ожидаем консолидации в паре доллар/рубль у уровней закрытия среды. **При этом в ходе дня американская валюта может продолжить негативную динамику предыдущей сессии и протестировать отметку 75 рублей.** Для закрепления ниже данного уровня сил у рубля может не хватить, в результате чего **в ходе сессии американская валюта удержит позиции в нижней половине диапазона 75-80 рублей.**

Российский рынок акций

В среду на фоне улучшения конъюнктуры мировых рынков российские фондовые индексы показали разнонаправленную динамику. Индекс РТС, ведомый крепнущим рублем, прибавил 1%, вернувшись к отметке 1200 пунктов. Индекс МосБиржи (-0,4%) завершил торговую сессию умеренным снижением при разнонаправленной динамике ключевых сегментов. Учитывая стабилизацию внешнего фона и удержание котировками нефти Brent отметки в 40долл./барр., **сегодня ждем, что индекс МосБиржи попытается локально прервать снижение и удержаться в верхней половине зоны 2850-2900 пунктов** при поддержке сохранения интереса к акциям сырьевых секторов. Риски возобновления снижения в дальнейшем, ввиду хрупкости внешней конъюнктуры, мы, однако, оцениваем как высокие.

Российский рынок облигаций

Коррекционный отскок внешних рынков подтянул за собой котировки ОФЗ – доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 3 б.п. – до 5,35% годовых, 10-летних – на 4 б.п. – до 6,21% годовых. Поддержал спрос на рублевые активы также возврат цен на нефть Brent выше 40 долл./барр. и хороший спрос на аукционах Минфина: министерство вчера суммарно продало флоутеры почти на 160 млрд. руб. Рынок госбумаг продолжит находиться под влиянием внешних факторов; при этом сегодня внимание инвесторов также будет сконцентрировано на выступлениях представителей ЦБ РФ (К.Юдаевой и А.Заботкина). Ранее глава ЦБ РФ вчера дала осторожный сигнал, говорящий в пользу паузы в цикле снижения ставки. Короткие ОФЗ могут продемонстрировать чувствительность к изменению риторики регулятора, в то время как в котировках среднесрочных и длинных госбумагах на текущий момент превалирует геополитическая премия. **Рынок евробондов вчера также позитивно отреагировал на возвращение оптимизма на глобальных рынках – доходности 10-летних бенчмарков евробондов EM снизились на 2-6 б.п., в т.ч. бонды РФ – на 2 б.п. – до 2,44% годовых.** Ожидаем, что российские бумаги продолжат двигаться вместе с рынком – кредитная премия остается вблизи среднесрочного уровня в 180 б.п.

Корпоративные и экономические события

Поставки Газпрома в Китай по "Силе Сибири" в июле и августе выросли до 12 млн куб. м в сутки с 10 млн куб. м/с в июне

Поставки газа Газпрома в Китай по магистральному газопроводу "Сила Сибири" в июле и августе выросли примерно до 12 млн куб. м в сутки с 10 млн куб. м в июне, следует из данных Газпрома.

НАШЕ МНЕНИЕ: Росту поставок в июле/августе на 20% способствовало снижение цены. Так, контракт с Китаем основан на привязке газовых цен к корзине из нефтепродуктов. Стоимость поставок пересматривается раз в квартал и меняется с лагом в 9 месяцев вслед за ценой мазута и газойля. Соответственно, с июля и далее ожидается снижение цены на газ Газпрома, что должно привести к наращиванию поставок. Ведь если объем прокачки существенно не вырастет, то до конца года КНР купит только 3,5 млрд куб.м газа, что ниже как объема по контракту - 5 млрд куб.м в год, но и минимального необходимого (на принципе «бери или плати») - 4,25 млрд куб. м.

Цена экспорта Газпрома в июле восстановилась до \$86/тыс. куб. м с \$82/тыс. куб. м в июне - данные таможи

Средняя цена экспорта газа Газпрома в июле восстановилась до \$86 за тысячу кубометров с \$82 в июне (в мае - \$94), следует из данных ФТС России.

НАШЕ МНЕНИЕ: Факт низких цен уже оказал негативное влияние на финрезультат Газпрома за 1 полугодие. Однако ближе к концу августа на фоне приближения осенне-зимнего периода, подъема цен на нефть и восстановления экономики Китая цены на газ на всех направлениях приблизились к уровням начала года. Это позитивно для Газпрома, безубыточная стоимость поставок которого составляет 100-110 долл./куб.м. Также газовый монополист выигрывает за счет сокращения поставок на европейский рынок американского СПГ: экспорт падает двузначными темпами с июня.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 876	-0,4%	-1,9%	-2,9%
Индекс РТС	1 201	1,0%	-2,7%	-5,3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 189	1,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	120 650	0,2%		
США				
S&P 500	3 399	2,0%	-3,6%	1,1%
Dow Jones (DJIA)	27 940	1,6%	-2,5%	0,5%
Dow Jones Transportation	11 245	1,5%	-0,6%	3,5%
Nasdaq Composite	11 142	2,7%	-6,7%	1,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 400	1,9%	-3,6%	1,7%
Европа				
EUROtop100	2 715	1,7%	-0,1%	1,5%
Euronext 100	989	1,6%	-0,9%	1,6%
FTSE 100 (Великобритания)	6 013	1,4%	1,2%	-0,6%
DAX (Германия)	13 237	2,1%	0,0%	4,3%
CAC 40 (Франция)	5 043	1,4%	0,2%	2,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 250	0,9%	-0,9%	3,7%
Taiex (Тайвань)*	12 692	0,7%	-0,5%	4,8%
Kospi (Корея)*	2 403	1,1%	0,3%	-0,4%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 211	1,4%	1,3%	-2,7%
Bovespa (Бразилия)	101 292	1,2%	-0,9%	-2,1%
Hang Seng (Китай)*	24 528	0,2%	11,0%	0,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 271	0,5%	-3,4%	-3,2%
BSE Sensex (Индия)*	38 672	1,3%	-0,8%	1,3%
MSCI				
MSCI World	2 394	1,7%	-1,3%	1,4%
MSCI Emerging Markets	1 086	-0,2%	-2,1%	-0,1%
MSCI Eastern Europe	212	1,5%	-0,1%	0,5%
MSCI Russia	575	0,9%	-2,4%	-7,4%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	38,1	3,5%	-8,3%	-7,7%
Нефть Brent спот, \$/барр.	40,1	0,3%	-6,5%	-9,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	38,0	-0,1%	-8,5%	-9,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	40,8	0,0%	-7,4%	-9,3%
Медь (LME) спот, \$/т	6759	0,9%	0,7%	7,1%
Никель (LME) спот, \$/т	14881	0,2%	-5,1%	3,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1746	-0,5%	-0,2%	0,6%
Золото спот, \$/унц*	1948	0,1%	0,9%	-3,9%
Серебро спот, \$/унц*	27,1	0,6%	2,0%	-6,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	252,2	0,6	-4,1	-12,8
S&P Oil&Gas	199,2	1,9	-4,3	-14,8
S&P Oil Exploration	449,2	-1,2	-7,4	-12,3
S&P Oil Refining	406,7	2,6	-2,2	3,8
S&P Materials	150,7	3,0	0,1	3,1
S&P Metals&Mining	651,7	1,5	-3,3	-0,5
S&P Capital Goods	653,2	1,6	-3,0	0,5
S&P Industrials	100,6	-0,4	0,0	5,0
S&P Automobiles	73,6	-1,1	2,0	7,2
S&P Utilities	301,8	1,3	-1,0	-3,2
S&P Financial	412,1	0,9	-2,4	-0,6
S&P Banks	252,0	0,3	-1,5	-1,9
S&P Telecoms	201,5	0,9	-6,6	2,6
S&P Info Technologies	2 045,5	3,3	-8,4	2,6
S&P Retailing	3 476	3,0	-5,8	3,2
S&P Consumer Staples	666,4	1,5	-2,6	1,9
S&P Consumer Discretionary	1 222,3	2,3	-4,7	4,0
S&P Real Estate	224,3	1,2	-2,2	-0,7
S&P Homebuilding	1 346,6	3,0	-3,8	1,0
S&P Chemicals	685,0	2,9	-2,4	4,6
S&P Pharmaceuticals	744,0	1,5	-2,4	-0,5
S&P Health Care	1 230,5	1,8	-3,4	-0,4
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	8 851	-0,9	-1,5	-2,1
Нефть и газ	6 690	0,1	-2,3	-3,9
Эл/энергетика	2 144	0,8	-0,5	-3,7
Телекоммуникации	2 316	0,3	-1,1	0,7
Банки	7 357	0,0	-1,7	-2,9
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,11	-0,2	0,4	-0,5
Евро*	1,183	0,2	-0,2	0,8
Фунт*	1,301	0,1	-2,0	-0,5
Швейц. франк*	0,911	0,2	-0,1	0,6
Йена*	106,1	0,1	0,1	-0,2
Канадский доллар*	1,314	0,1	-0,1	1,6
Австралийский доллар*	0,728	-0,1	0,1	1,8
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,33	1,3	0,1	-2,5
EURRUB	89,07	-0,3	0,1	-3,3
Бивалютная корзина	81,49	-0,2	0,0	-2,9

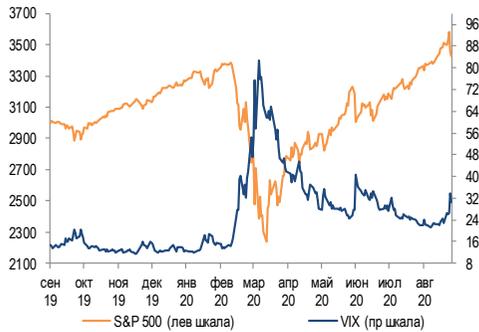
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,101	-0,8	0,2	1,0
US Treasuries 2 yr	0,143	0,2	1,6	1,2
US Treasuries 10 yr	0,694	1,5	5,9	11,8
US Treasuries 30 yr	1,449	2,7	8,7	19,5
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,079	-0,2	-0,2	-0,6
LIBOR 1M	0,156	0,1	0,0	-0,8
LIBOR 3M	0,250	0,2	-0,2	-0,3
EURIBOR overnight	-0,584	-0,1	-0,3	-0,4
EURIBOR 1M	-0,515	0,2	-0,5	-0,5
EURIBOR 3M	-0,488	-0,5	-1,0	-1,0
MOSPRIME overnight	4,380	4,0	7,0	6,0
MOSPRIME 3M	4,680	3,0	3,0	7,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	66	-3,1	0,2	0,2
CDS High Yield (USA)	371	-13,9	6,1	-20,4
CDS EM	169	-4,6	2,5	-17,9
CDS Russia	103	0,0	1,1	11,8
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	4,5	0,9	-0,2	-1,4%
Роснефть	4,8	1,7	0,0	-1,2%
Лукойл	61,9	0,5	-1,8	-0,4%
Сургутнефтегаз	4,5	2,5	-0,1	-1,0%
Газпром нефть	20,0	1,2	-0,7	0,0%
НОВАТЭК	145	-0,7	-2,0	-0,5%
Цветная металлургия				
НорНикель	26,1	-0,1	-1,3	-0,5%
Черная металлургия				
Северсталь	12,2	0,3	0,0	-0,5%
НЛМК	20,9	0,3	-0,3	-0,3%
ММК	6,2	0,2	-0,1	-0,6%
Мечел ао	1,6	0,0	-0,2	46,7%
Банки				
Сбербанк	11,4	0,9	-0,3	-0,8%
ВТБ ао	0,9	1,7	0,0	-6,2%
Прочие отрасли				
MTC	8,7	2,6	-0,6	0,2%
Магнит ао	14,1	-0,4	-0,5	15,7%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

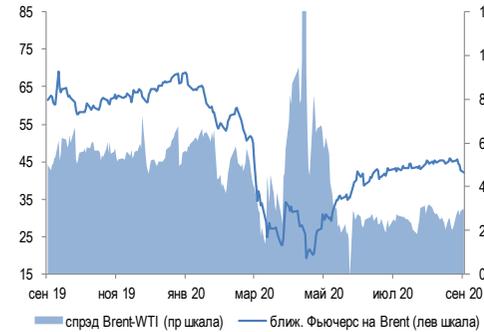
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатывается от исторических максимумов на фоне охлаждения спроса на перегретые hi-tech компании. Оцениваем рынок как перегретый, видим риски усиления коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

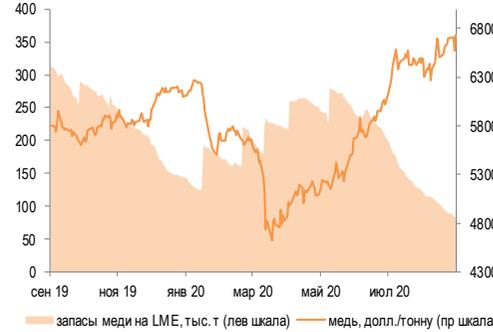
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent выпала из диапазона 45-50 долл./барр. на фоне растущих опасений по спросу и снижения инфляционных ожиданий из-за пробуксовки с пакетом стимулов в США. Завершение автомобильного сезона, рост добычи ОПЕК+ и в целом сложность экономической ситуации в мире вкпе с рисками второй волны коронавируса осенью заставляют нас ожидать возврата в сентябре котировок к фундаментально оправданному диапазону: 38-42 долл./барр.

Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены большинства основных промышленных металлов начинают подпадать под давление ухудшения экономических условий сказывается негативно на их дальнейших перспективах и ослабления аппетита к риску. Краткосрочно консервативно начинаем смотреть на рынки промышленных металлов.

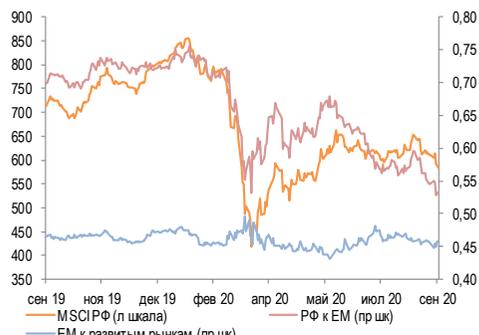
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD продолжает проторговываться в диапазоне 1,15-1,20, откатываясь от его верхней границы на фоне повышения нервозности на рынках и неопределенности относительно Brexit. Мы консервативно смотрим на ближайшие перспективы евро, допуская тест отметки 1,15 в случае усиления макроэкономических и геополитических опасений.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ ослабляет свои позиции к MSCI EM на фоне роста санкционных рисков, игнорируя неплохую конъюнктуру рынка нефти. MSCI EM также ухудшает динамику относительно MSCI World, на фоне ослабления глобального аппетита к риску ввиду рисков торможения темпов роста мировой экономики и близости выборов в США.

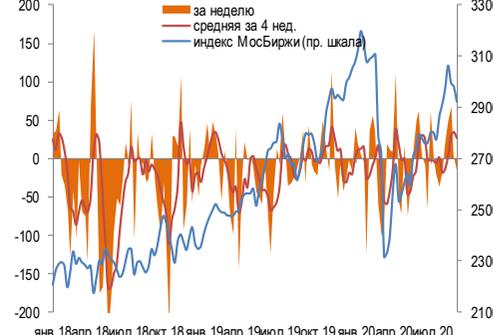
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится у нижней границы зоны 28-32x. По нашим оценкам, текущие уровни близки к экономически оправданным, - конъюнктурных причин для ухудшения рынком относительных оценок к нефти мы пока тоже не видим.

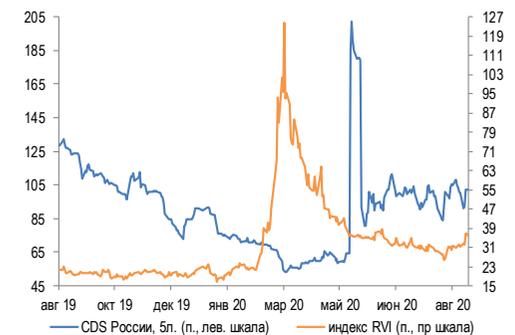
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 4 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 15 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

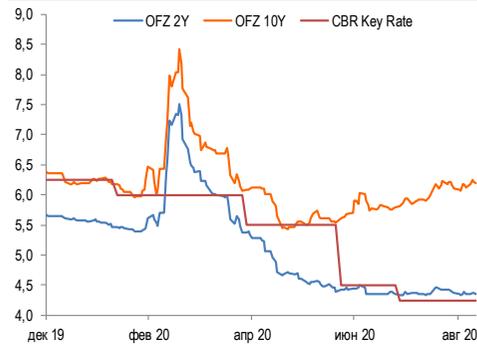


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RVI и российские CDS начали несколько повышаться, отражая рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и ослабления интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках

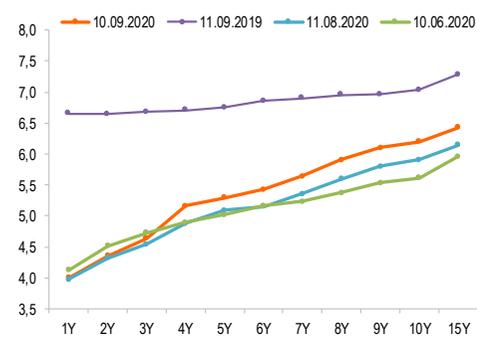
Доходность ОФЗ, %



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.

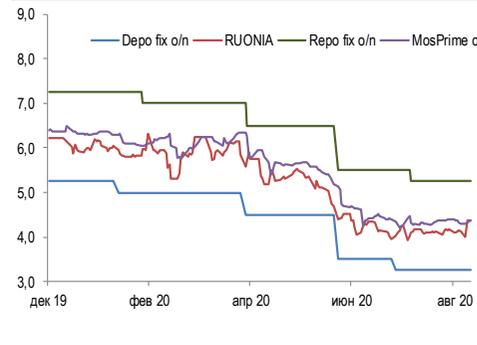
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

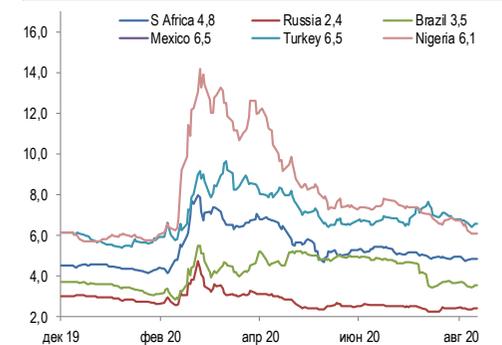
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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 евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности евробондов 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

Ухудшение фундаментальных факторов для национальной валюты в виде ухода нефти марки Brent ниже 40 долларов за баррель, снижает 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. Однако в текущий момент растет вероятность ухудшения отношения инвесторов к рисковому активам, что в дальнейшем может оказать давление на валюты EM.

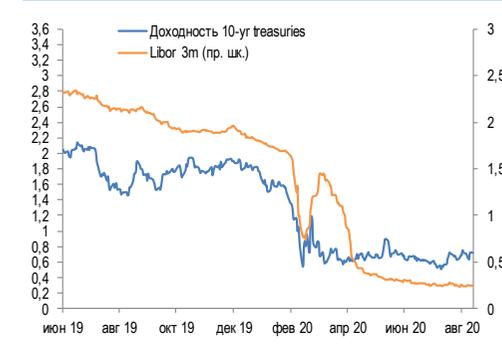
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания по США вернулись к докризисным уровням на фоне обильных стимулов и 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 "нулевых" ключевых ставок. 3-мес. LIBOR отражает комфортное 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)			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
Индекс МосБиржи	520,3	2 876	28%	1,4	6,1	10,8	0,8	-	-	22%	10%	-	17	65 936	-0,4	-1,9	3,3	-5,6
Индекс РТС	-	1 201	-	1,4	6,2	10,8	0,8	-	-	22%	10%	-	27	-	1,0	-2,7	-6,0	-22,4
Нефть и газ																		
Газпром	54,6	173,7	39%	1,1	5,9	8,9	0,2	-7%	-8%	19%	7%	1,1	25	7 295	0,6	-4,5	-13,9	-32,3
Новатэк	44,0	1 092,0	20%	4,9	13,8	26,6	1,6	5%	10%	35%	18%	1,1	28	963	-1,0	-0,5	0,0	-13,5
Роснефть	52,3	371,8	23%	1,4	6,4	25,1	0,6	-5%	3%	21%	3%	1,3	26	1 702	1,1	0,1	-7,1	-17,3
Лукойл	43,3	4 709	29%	0,7	4,6	17,6	0,7	-5%	-10%	14%	4%	1,2	28	5 086	-0,2	-2,9	-11,8	-23,7
Газпром нефть	19,2	304,4	26%	1,2	5,8	10,4	0,5	-7%	-11%	20%	7%	1,2	19	271	-0,3	-2,8	-14,9	-27,5
Сургутнефтегаз, ао	16,6	35,0	36%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	1,4	29	1 202	1,5	-2,5	-14,8	-30,6
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,5	33%	0,0	0,2	3,0	0,2	-9%	-22%	24%	40%	0,6	16	753	1,0	-0,1	7,6	-0,6
Татнефть, ао	15,3	529,7	41%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,4	30	1 390	1,1	-2,8	-11,1	-30,3
Татнефть, ап	1,0	517,0	31%	2,0	7,4	11,2	1,3	-7%	-9%	27%	16%	1,3	27	232	0,4	-2,3	-10,7	-29,6
Башнефть, ао	3,3	1 674	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	14%	0,9	18	5	0,1	-3,2	-7,9	-13,3
Башнефть, ап	0,5	1 294	-	0,4	1,5	1,8	0,5	6%	n/a	25%	0%	0,9	18	34	1,1	-2,6	-11,6	-24,9
Всего по сектору	254,0		31%	1,3	5,0	11,0	0,7	-4%	-9%	24%	15%	1,1	23,9	1 721	0,5	-2,2	-8,7	-22,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	62,5	218,0	26%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	27	10 478	0,3	-2,1	2,6	-14,4
Сбербанк, ап	2,8	211,2	18%	-	-	7,7	1,06	-	-	-	13%	0,9	22	1 384	0,1	-1,3	7,8	-7,5
ВТБ	6,0	0,0350	27%	-	-	6,7	0,56	-	-	-	5%	1,1	24	517	0,6	-1,5	-6,8	-23,7
БСП	0,3	42,6	37%	-	-	3,1	0,36	-	-	-	9%	0,7	19	9	0,6	-1,1	-1,7	-24,4
МосБиржа	4,1	136,9	10%	-	-	13,4	2,50	-	-	-	17%	0,7	27	549	0,2	-0,1	18,6	27,0
АФК Система	2,6	20,7	-3%	1,8	4,7	-	2,4	1%	-	37%	n/a	1,3	32	343	0,9	-1,2	23,5	35,7
Всего по сектору	78,4		19%	1,8	4,7	7,7	1,3	1%	-	37%	11%	0,9	25,2	13 279	0,5	-1,2	7,3	-1,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,4	19 708	28%	3,4	6,3	8,7	9,6	9%	10%	54%	33%	0,9	33	3 391	-0,9	-1,0	-2,6	3,2
РусАл	6,3	31	37%	1,4	18,4	7,0	0,9	-16%	-8%	8%	10%	1,1	24	203	-0,2	-0,2	13,5	1,4
АК Алроса	6,8	69,2	7%	3,5	8,9	17,7	1,6	-12%	-13%	39%	16%	1,0	25	786	-0,2	3,8	7,9	-17,9
НЛМК	12,7	159,9	4%	1,5	6,4	11,9	2,1	-10%	-13%	24%	11%	0,9	26	1 187	0,6	-1,3	15,3	11,2
ММК	5,6	37,5	43%	0,9	3,9	9,9	1,0	-9%	-13%	22%	8%	0,9	25	815	3,1	-0,5	-12,4	-10,7
Северсталь	10,5	943,6	27%	1,7	5,5	8,6	2,9	-5%	-10%	31%	17%	0,7	23	1 510	1,6	-0,8	-0,7	0,6
ТМК	0,8	58,8	-3%	1,1	8,9	20,5	0,9	-9%	-15%	13%	1%	1,1	16	15	0,3	-0,1	-1,5	1,4
Полюс Золото	29,8	16 735	17%	5,0	8,8	12,2	6,2	27%	36%	57%	36%	0,4	42	4 224	-1,7	-4,5	58,0	135,6
Полиметалл	11,9	1 911,0	15%	3,6	6,4	9,9	1,5	16%	26%	56%	30%	0,6	39	8 602	-1,9	-3,7	46,3	99,2
Всего по сектору	125,8		19%	2,5	8,2	11,8	3,0	-1%	0%	34%	18%	0,8	28,1	20 733	0,1	-0,9	13,7	24,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	6 010	-7%	2,7	8,8	18,2	2,4	2%	9%	31%	11%	0,2	17	8	0,2	2,1	7,1	25,5
ФосАгро	4,7	2 757	7%	2,1	6,8	11,6	2,3	-2%	-6%	31%	13%	0,6	18	172	-0,1	0,3	-2,4	14,5
Всего по сектору	8,0		0%	2,4	7,8	14,9	2,4	0%	1%	31%	12%	0,4	17,3	180	0,0	1,2	2,3	20,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	94,5	6%	1,6	4,8	12,2	1,2	17%	19%	34%	5%	0,8	21	206	-0,5	-1,5	11,2	20,6
МТС	8,9	336,1	13%	2,3	5,3	10,9	14,9	-2%	1%	44%	13%	0,9	18	717	1,1	0,1	2,8	9,5
Всего по сектору	13,0		10%	2,0	5,0	11,5	8,1	8%	10%	39%	9%	0,8	19	923	0,3	-0,7	7,0	15,0

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	0,913	23%	1,0	4,2	5,4	0,7	-10%	-15%	24%	13%	0,9	20	30	0,8	-0,1	-8,3	-1,0
Юнипро	2,3	2,749	4%	2,3	6,6	11,3	1,2	2%	4%	34%	20%	0,7	19	147	1,0	0,8	-1,7	-1,1
ОГК-2	1,1	0,734	17%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	54	1,1	-0,3	2,8	30,3
ТГК-1	0,6	0,011	14%	0,6	2,3	4,7	0,3	-4%	-14%	26%	10%	1,2	24	35	0,8	-1,0	-12,7	-11,8
РусГидро	4,2	0,737	16%	1,0	3,8	6,9	0,4	1%	14%	27%	11%	1,1	30	518	2,0	0,8	-7,1	32,6
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,340	49%	0,3	2,5	6,9	0,8	0%	0%	12%	8%	1,1	28	993	2,2	-0,7	7,4	5,9
Россети, ао	3,8	1,452	-12%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,3	35	195	0,3	-1,2	-7,2	4,9
Россети, ап	0,1	1,998	-28%	0,7	2,3	2,9	0,1	-3%	-4%	29%	9%	1,1	42	4	-0,1	-2,5	-16,3	22,7
ФСК ЕЭС	3,4	0,198	9%	1,9	3,6	3,4	0,2	-2%	-4%	52%	30%	1,1	23	239	-0,2	0,3	5,5	-1,2
Мосэнерго	1,1	2,051	7%	0,3	1,7	8,2	0,2	-6%	-13%	17%	5%	1,1	26	11	-1,6	-1,7	-2,9	-9,3
Всего по сектору	24,3		10%	0,9	3,2	5,7	0,5	-1%	-1%	27%	13%	1,1	27,8	2226,2	0,9	-0,6	-4,0	7,2
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	82,0	10%	2,1	8,8	-2,0	-37,7	59%	-6%	23%	-12%	1,0	32	333	0,9	0,7	-8,2	-20,8
Транснефть, ап	2,8	136 000	45%	0,7	1,4	1,4	0,1	-1%	-3%	46%	16%	0,7	21	176	0,1	-1,3	-1,9	-23,1
Всего по сектору	4,0		28%	1,4	5,1	-0,3	-18,8	29%	-4%	35%	2%	0,9	26,5	509,6	0,5	-0,3	-5,0	-21,9
Потребительский сектор																		
Х5	9,4	2 603	9%	0,8	6,6	18,6	5,1	26%	9%	12%	2%	0,8	31	453	-3,0	-2,2	18,9	21,9
Магнит	6,0	4 456	23%	0,7	5,9	16,1	2,0	22%	-5%	11%	2%	1,0	27	1 247	-1,8	-2,4	11,5	30,1
Лента	1,3	203,0	-	0,5	5,2	7,3	1,0	1%	-1%	9%	3%	0,8	35	62	0,2	0,2	18,8	5,7
М.Видео	1,4	586,4	-	0,6	8,9	12,5	2,6	25%	1%	7%	2%	0,6	40	242	3,3	1,3	41,3	13,1
Детский мир	1,1	112,0	28%	1,0	6,8	12,9	neg.	19%	7%	15%	5%	0,8	27	917	1,3	-0,1	13,7	12,0
Всего по сектору	19,2		20%	0,7	6,7	13,5	2,7	18%	2%	11%	3%	0,8	32	2922	0,0	-0,6	20,8	16,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	804,8	19%	1,0	5,1	7,7	0,8	1%	-4%	20%	9%	1,0	29	71	-1,5	1,9	18,9	5,3
ПИК	5,0	566,9	3%	1,3	6,9	7,5	2,7	15%	21%	20%	14%	0,5	26	147	2,5	5,8	43,0	41,6
Всего по сектору	6,1		11%	1,2	6,0	7,6	1,8	8%	9%	20%	12%	0,7	27	218	0,5	3,8	31,0	23,5
Прочие сектора																		
Яндекс	21,9	4 743	-9%	6,8	30,3	79,6	5,8	22%	9%	22%	10%	0,8	31	7 953	1,6	-6,4	64,6	75,9
QIWI	1,0	1 207	-	1,5	3,2	9,2	2,2	27%	29%	47%	32%	1,0	47	61	-1,6	-5,4	17,8	1,8
Всего по сектору	24,2		-9%	2,8	11,2	29,6	2,7	16%	13%	23%	14%	0,9	32,3	8 067	-0,1	-4,9	31,6	30,3

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
9 сентября 4:30	•	ИПЦ в КНР, г/г	август	2,4%	2,7%	2,4%
9 сентября 19:00	••	ВВП РФ, г/г	2 кв.	-8,5%	-8,5%	-8,0%
10 сентября 9:45	•	Пром. производство во Франции, м/м	июль	4,9%	12,7%	
10 сентября 11:00	•	Пром. производство в Италии, м/м	июль	3,5%	8,2%	
10 сентября 14:45	••••	Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке	-	0,0%	0,0%	
10 сентября 14:45	•••••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке	-	-0,5%	-0,5%	
10 сентября 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	12 900	13254	
10 сентября 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	850	881	
10 сентября 18:00	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,384	-9,362	
10 сентября 18:00	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-2,723	-4,320	
10 сентября 18:00	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,777	-1,675	
11 сентября 9:00	••	Пром. производство в Великобритании, м/м	июль	4,2%	9,3%	
11 сентября 9:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	август	-0,1%	-0,1%	
11 сентября 10:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	август	-0,5%	-0,5%	
11 сентября 15:30	•••	Базовый ИПЦ в США, м/м	август	0,2%	0,6%	
11 сентября 15:30	•••	ИПЦ в США, м/м	август	0,3%	0,6%	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-бальной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
10 сентября	Алроса	Результаты продаж за август
10 сентября	Черкизово	Операционные результаты за август
16 сентября	Русагро	Последний день торгов с дивидендами (0,19 долл./акцию)
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
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
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.

