



Цифры дня

54,0 пункта

... Индекс PMI в сфере услуг
КНР в августе

6709 долл./т

... цены на медь на LME
достигли двухлетних
максимумов

- Настроения на рынках на утро четверга можно охарактеризовать, как умеренно позитивные
- Сегодня, несмотря на внешний фон, в начале сессии в российских акциях могут преобладать продажи на сохранении геополитических рисков
- Сегодня с утра рубль вновь может оказаться под давлением, чему поспособствует ситуация на рынке энергоносителей, а также ослабление валют развивающихся стран
- Усиление санкционных рисков, снижение нефтяных цен и ослабление рубля оказывают давление на рынок рублевых облигаций. Сегодня доходность 10-летних ОФЗ может сместиться к верхней границе диапазона 6,10 – 6,20% годовых

Корпоративные и экономические события

- Добыча Газпрома в августе выросла к июлю на 7% на максимальном за год экспорте
- Группа Fesco в 1 полугодии 2020 г. получила 5,3 млрд руб. прибыли, против убытка годом ранее



Календарь



Корпновости



Техмонитор

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Первую половину недели мировые рынки прошли в рамках преобладания покупок. В лидерах остаются американские площадки, где индексы продолжают устанавливать исторические и локальные максимумы. В среду ухудшению настроений на рынках могла поспособствовать макроэкономическая статистика. Так, отчет ADP о занятости показал рост числа рабочих мест вдвое меньше, чем ожидалось, однако этого не хватило для коррекции.

Ожидание подвижек в переговорах по новому пакету помощи американской экономике позволяет нивелировать данный негатив, поддерживая покупки. Также отметим, что поддержку рынкам оказывают новости по вакцине от коронавируса. В частности, днем ранее прошла информация, что в случае хороших результатов тестирования, применение вакцины может начаться раньше запланированного срока.

Отметим, что в конце недели внимание инвесторов будет сосредоточено на макроэкономической статистике. Так, сегодня будет опубликован блок данных по индексам деловой активности в сфере услуг в Европе и США, а в пятницу выйдут цифры по рынку труда США – уровень безработицы и количество новых рабочих мест в несельскохозяйственных отраслях. Публикуемая статистика может оказать существенное влияние на оценки инвесторами темпов восстановления мировой экономики, а значит и на их отношение к широкому спектру активов.

Если же говорить о настроениях на рынках на утро четверга, то их можно охарактеризовать, как умеренно позитивные. За исключением Китая (-0,3%), уверенно растут ведущие площадки в Азии, прибавляя до 1,3%. Фьючерсы на основные американские индексы, после уверенного роста днем ранее, сегодня несколько корректируются, теряя в пределах 0,3%.

Товарные рынки

Фьючерсы на нефть Brent опустились к минимумам середины августа. Давление оказывают растущие опасения о перспективах восстановления мировой экономики и спроса на нефть. Так, данные по числу рабочих мест в частном секторе США вышли слабее ожиданий, плюс упал спрос на бензин, что в совокупности с окончанием автосезона было воспринято инвесторами негативно. При этом статистика по запасам от Минэнерго вышла сильной, но это лишь следствие остановки мощностей из-за ураганов прошлой недели. Запасы сырой нефти упали на 9,4 млн барр., бензинов - на 4,3 млн барр., дистиллятов - на 1,7 млн барр. **Сегодня мы видим риски дальнейшего снижения цен на нефть в 42-44 долл./барр.,** если данные по деловой активности в секторе услуг Европы, России, Индии и США за август выйдут слабыми (фин.оценка). Так, в Китае индекс PMI прорвался до 54 пт против 54,1 пт в июле.

Российский валютный рынок

По итогам среды доллар и евро выросли по отношению к рублю на 2,5% и 1,9%. **Сегодня с утра рубль вновь может оказаться под давлением, чему поспособствует ситуация на рынке энергоносителя, а также ослабление валют развивающихся стран.** В результате пара доллар/рубль в начале сессии попытается подняться выше 75,5 рубля. Однако фиксация прибыли по краткосрочным длинным позициям в долларах после существенного подъема днем ранее, сдержит рост американской валюты, а к середине торгов может привести и к ее уходу на отрицательную территорию. **Отметим, что на горизонте ближайших сессий, доллар может предпринять попытку возвращения в диапазон 70-75 рублей и закрепления под его верхней границей.**

Российский рынок акций

По итогам среды индекс МосБиржи снизился на 0,6%. **Сегодня, несмотря на внешний фон, в начале сессии в российских акциях могут преобладать продажи на сохранении геополитических рисков.** Однако, уже к середине торгов вероятно активизация покупок, что позволит рынку выйти на положительную территорию. Этому поспособствует желание части игроков зафиксировать прибыль по спекулятивным коротким позициям. При этом динамику нашего рынка в последние часы торгов определит статистика по индексам деловой активности в Европе и США. **Ожидаем, что в ходе сессии индекс МосБиржи сможет удержать позиции в диапазоне 2950-3000 пунктов.**

Российский рынок облигаций

Цены рублевых облигаций в среду снизились из-за роста санкционных рисков после заявления немецких властей об отравлении А. Навального. Доходность 10-летних ОФЗ выросла до 6,17% годовых (+11 б.п.).

Минфин РФ успел провести аукционы по размещению нового госдолга в большом объеме до ухудшения ситуации на рынке. Ведомство продало флоатер ОФЗ 29014 с привязкой по доходности к RUONIA на 187 млрд руб. при спросе 315 млрд. Второй аукцион по продаже ОФЗ 26228 с фиксированным купоном оказался менее успешным. Минфин продал 10-летние ОФЗ на 27,8 млрд руб. при спросе 34,9 млрд руб. премия по доходности к закрытию вторника составила 3 б.п., что соответствует тактике Минфина по размещению госдолга. **Сегодня ожидаем, что рублевые облигации продолжат снижаться в цене. Доходность 10-летних ОФЗ может сместиться к верхней границе диапазона 6,10 – 6,20% годовых.** Давление на рынок оказывают санкционные риски, снижение цен на нефть, ослабление рубля.

Корпоративные и экономические события

Добыча Газпрома в августе выросла к июлю на 7% на максимальном за год экспорте

Газпром в августе 2020 года добыл около 34,4 млрд кубометров газа, что является максимальным показателем за последние четыре месяца (с апреля текущего года), свидетельствуют расчеты "Интерфакса" на основе данных ЦДУ ТЭК. Экспорт газа "Газпрома" в дальнее зарубежье в августе 2020 года, по подсчетам "Интерфакса", вырос до рекордного с начала года уровня - примерно 16 млрд куб. м после 14,2 м

НАШЕ МНЕНИЕ: Мы видим постепенное оживление на газовом рынке, цены начали восстанавливаться к уровням начала года. Нарастание добычи на фоне роста экспорта для Газпрома позволит улучшить финансовый результат в 3 кв. Ожидается, что экспорт Газпрома в Европу в этом году будет на уровне 170 млрд куб. м.

Группа Fesco в 1 полугодии 2020 г. получила 5,3 млрд руб. прибыли, против убытка годом ранее

Выручка Fesco по МСФО в 1 полугодии 2020 года не изменилась г/г и составила 27,596 млрд руб. Чистая прибыль составила 5,266 млрд руб. по сравнению с 1,201 млрд руб. убытка за аналогичный период предыдущего года. Показатель чистый долг на конец периода составил 30 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания улучшила финансовые показатели в первом полугодии за счет заработка на курсовых разницах (3,8 млрд руб.). Выручка компании г/г не изменилась, несмотря на падение грузооборота в стране и карантинные меры. Такие результаты по итогам первого полугодия дают надежду на положительный финансовый результат компании в целом за 2020 год.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 957	-0,6%	-3,1%	0,9%
Индекс РТС	1 235	-3,1%	-3,0%	-1,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 275	-3,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	123 380	0,2%		
США				
S&P 500	3 581	1,5%	2,9%	8,7%
Dow Jones (DJIA)	29 101	1,6%	2,7%	9,1%
Dow Jones Transportation	11 452	1,2%	2,9%	14,4%
Nasdaq Composite	12 056	1,0%	3,4%	10,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 579	1,5%	2,8%	9,7%
Европа				
EUROtop100	2 718	1,8%	0,2%	1,3%
Euronext 100	997	1,6%	-0,6%	2,7%
FTSE 100 (Великобритания)	5 941	1,3%	-1,6%	-1,5%
DAX (Германия)	13 243	2,1%	0,4%	4,7%
CAC 40 (Франция)	5 032	1,9%	-0,3%	3,2%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 491	1,0%	1,2%	4,3%
Taiex (Тайвань)*	12 736	0,3%	-0,5%	6,1%
Kospi (Корея)*	2 393	1,2%	2,1%	3,0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	55 862	-0,1%	-1,3%	0,1%
Bovespa (Бразилия)	101 911	-0,3%	1,3%	-0,9%
Hang Seng (Китай)*	25 000	-0,5%	13,2%	1,7%
Shanghai Composite (Китай)*	3 394	-0,3%	1,3%	0,8%
BSE Sensex (Индия)*	39 113	0,1%	0,0%	5,9%
MSCI				
MSCI World	2 494	1,1%	2,1%	7,3%
MSCI Emerging Markets	1 119	-0,1%	0,2%	3,8%
MSCI Eastern Europe	213	-1,4%	-2,0%	1,0%
MSCI Russia	591	-3,6%	-4,1%	-3,6%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	41,5	-2,9%	-4,3%	3,1%
Нефть Brent spot, \$/барр.	43,1	-0,3%	-3,5%	-0,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	41,5	0,0%	-3,6%	1,2%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	44,4	-0,2%	-1,6%	0,5%
Медь (LME) spot, \$/т	6710	0,0%	2,5%	4,5%
Никель (LME) spot, \$/т	15676	1,1%	4,9%	14,1%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1749	-1,8%	0,8%	4,4%
Золото spot, \$/унц*	1938	-0,3%	0,4%	-2,0%
Серебро spot, \$/унц*	27,2	-0,8%	0,8%	12,0%

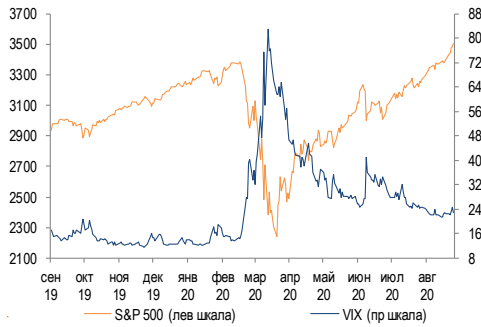
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	263,0	-0,4	-1,4	-3,6
S&P Oil&Gas	208,1	-2,4	-2,0	-3,1
S&P Oil Exploration	485,0	0,9	-1,2	-4,7
S&P Oil Refining	415,9	2,3	4,7	10,2
S&P Materials	150,9	0,9	4,4	6,3
S&P Metals&Mining	674,2	1,8	2,5	9,6
S&P Capital Goods	673,3	1,6	2,8	10,7
S&P Industrials	100,5	3,1	4,1	13,4
S&P Automobiles	72,2	3,0	3,7	13,2
S&P Utilities	305,3	3,1	2,9	-0,1
S&P Financial	422,7	1,5	2,7	5,7
S&P Banks	256,3	1,5	2,5	4,4
S&P Telecoms	215,8	2,2	1,8	12,6
S&P Info Technologies	2 232,9	0,9	4,2	12,2
S&P Retailing	3 692	1,1	1,8	11,9
S&P Consumer Staples	685,0	1,9	3,3	7,0
S&P Consumer Discretionary	1 283,3	1,2	2,4	12,6
S&P Real Estate	229,3	2,2	3,4	3,5
S&P Homebuilding	1 400,1	0,1	-0,1	6,8
S&P Chemicals	701,5	2,5	4,6	11,0
S&P Pharmaceuticals	762,6	1,6	0,3	2,5
S&P Health Care	1 273,6	2,1	2,4	2,6
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	9 028	1,1	-1,1	3,5
Нефть и газ	6 850	-0,5	-5,0	0,6
Эл/энергетика	2 155	1,3	-1,1	-4,7
Телекоммуникации	2 341	-0,3	-2,2	1,9
Банки	7 485	-1,4	-3,5	-3,1
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	92,93	0,1	-0,1	-0,7
Евро*	1,180	-0,4	-0,2	0,3
Фунт*	1,330	-0,4	0,8	1,7
Швейц. франк*	0,913	-0,3	-0,5	0,5
Йена*	106,3	-0,1	0,2	-0,3
Канадский доллар*	1,308	-0,2	0,4	2,4
Австралийский доллар*	0,731	-0,4	0,7	2,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,41	-2,4	0,0	-3,0
EURRUB	88,90	0,4	-0,4	-3,3
Бивалютная корзина	81,44	0,2	-0,5	-3,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,086	-1,3	-0,7	0,3
US Treasuries 2 yr	0,135	0,4	-2,4	2,6
US Treasuries 10 yr	0,656	-1,3	-9,6	10,2
US Treasuries 30 yr	1,383	-3,7	-12,7	15,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,081	0,0	0,0	-0,6
LIBOR 1M	0,156	-0,1	-1,5	0,1
LIBOR 3M	0,251	1,0	0,0	0,2
EURIBOR overnight	-0,581	-0,4	-0,1	0,0
EURIBOR 1M	-0,510	1,3	0,5	0,0
EURIBOR 3M	-0,478	-0,1	0,3	-1,5
MOSPRIME overnight	4,290	-7,0	-9,0	-18,0
MOSPRIME 3M	4,660	2,0	1,0	7,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	62	0,0	-5,6	-5,8
CDS High Yield (USA)	350	-2,9	-21,8	-83,7
CDS EM	158	-3,3	-22,3	-30,5
CDS Russia	93	0,0	-10,9	-7,3
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	5,0	-3,6	-0,1	-0,7%
Роснефть	5,0	-2,7	-0,3	-0,4%
Лукойл	67,1	-4,5	-5,3	-0,5%
Сургутнефтегаз	4,9	-4,9	-0,2	-1,6%
Газпром нефть	21,6	-3,5	-0,4	0,4%
НОВАТЭК	150	-2,6	-5,2	0,6%
Цветная металлургия				
НорНикель	27,0	-2,3	0,8	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	12,8	-0,2	-0,3	-0,8%
НЛМК	21,8	-0,3	0,1	0,0%
ММК	6,7	-0,2	-0,4	0,1%
Мечел ао	1,8	-0,1	0,0	50,3%
Банки				
Сбербанк	12,3	-4,6	-0,3	-0,5%
ВТБ ао	0,9	-4,4	0,0	-5,9%
Прочие отрасли				
МТС	9,5	-4,3	-0,6	1,9%
Магнит ао	14,4	0,7	-0,3	16,7%

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

Рынки в графиках

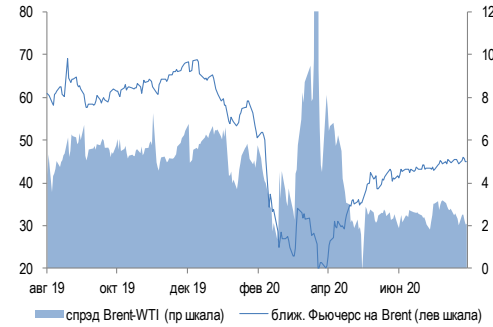
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 пока сохраняет инерцию к обновлению исторических пиков при поддержке корпоративных расходов и спроса на hi-tech, а также ожиданий запуска новых стимулов, отодвигающих на второй план экономические и геополитические опасения. Оцениваем рынок как перегретый, видим риски возврата коррекционных настроений в течение сентября ввиду роста признаков завершения фазы активного оживления в экономике и приближения президентских выборов.

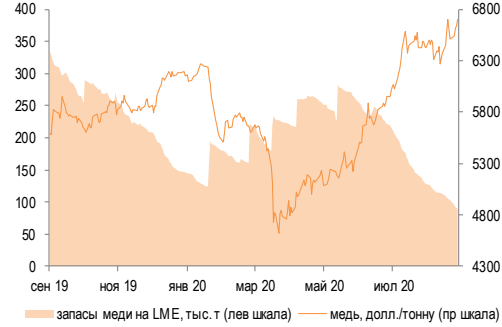
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в диапазоне 45-50 долл./барр. на фоне растущих инфляционных ожиданий. Но завершение автомобильного сезона, рост добычи ОПЕК+ и в целом сложность экономической ситуации в мире вкупе с рисками второй волны коронавируса осенью заставляют нас опасаться возврата 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 сохраняют тенденцию к росту, но ухудшение экономических условий сказывается негативно на их дальнейших перспективах. Возвращение котировок металлов на уровне до пандемии заставляет инвесторов искать поводы для дальнейшего роста при сохраняющихся геополитических и экономических рисках.

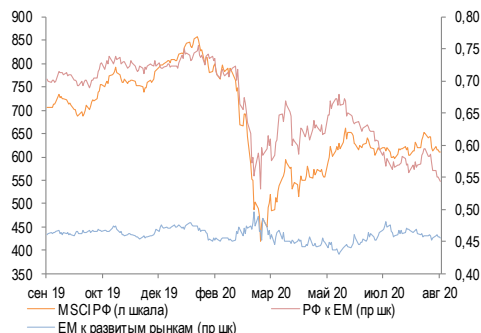
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD перешла к проторговке диапазона 1,15-1,20, сократив фундаментальную недооцененность на фоне комфортного состояния финансовых рынков и ожиданий новых программ стимулирования в США. Текущие рыночные условия, несмотря на их некоторое ухудшения на фоне повышения экономических и геополитических рисков, пока оставляют пространство для теста пары отметки 1.20.

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, — глобальные инвесторы не предъявляют высокий интерес к развивающимся рынкам, позиционируясь под риск коррекции на рынках в случае торможения темпов роста мировой экономики.

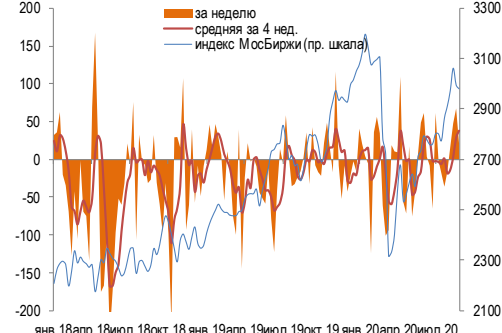
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

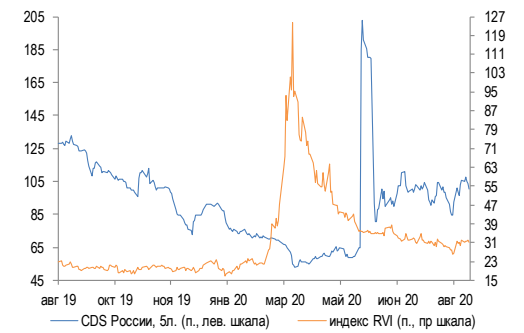
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 28 августа, в биржевые фонды акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 21 млн долл.

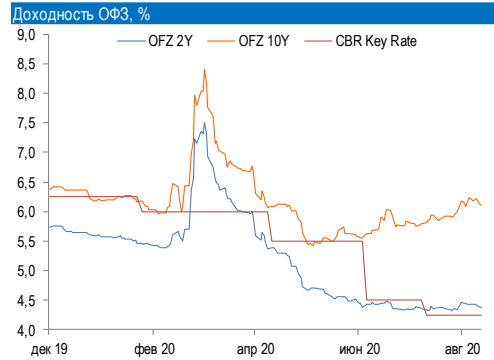
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

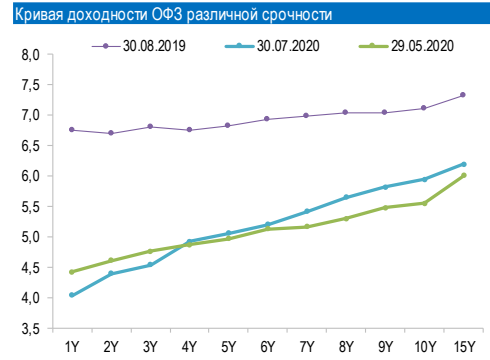
RVI и российские CDS начали несколько повышаться, отражая рост страновых рисков на фоне кризиса в Белоруссии и сегментированного интереса глобальных инвесторов к рынкам EM.

Рынки в графиках



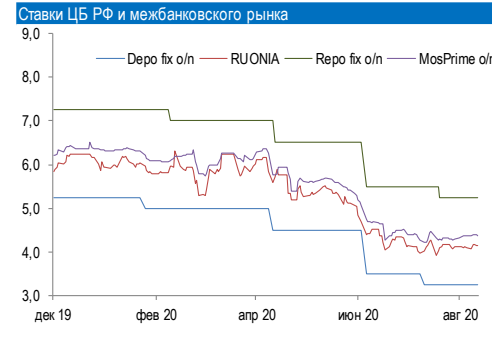
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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 покупки. Ожидаем сужения премии по мере ослабления геополитических рисков, связанных с кризисом в Белоруссии.



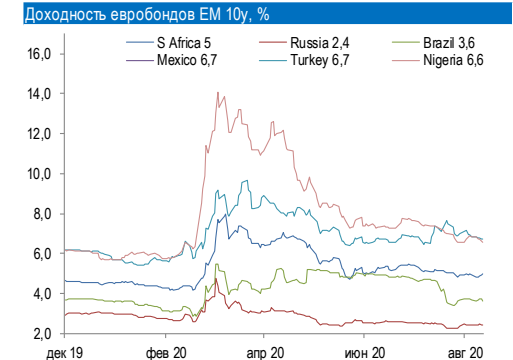
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 200 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки.



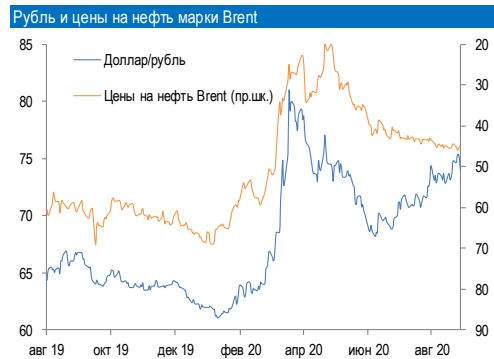
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Стимулирующая монетарная политика мировых центробанков и траектория инфляции в России ниже таргета ЦБ РФ формируют предпосылки для снижения ключевой ставки до 4% в сентябре и сохранения на этом уровне в 2021 г.



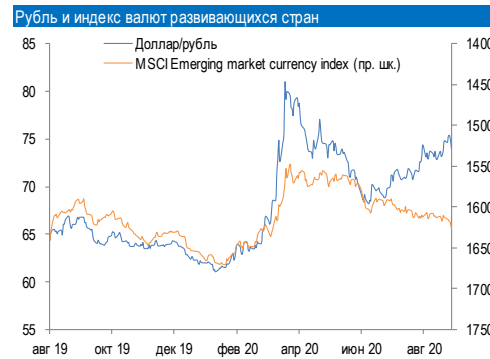
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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



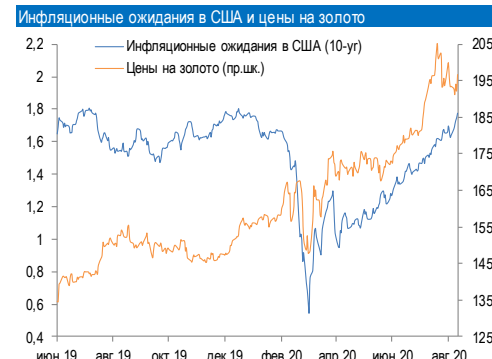
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на сохранение крепости рынка энергоносителей, рубль демонстрирует последнее время слабость ввиду опасений относительно ухудшения ситуации в Белоруссии и снижения интереса к активам развивающихся стран. В результате пара доллар/рубль пытается закрепиться выше отметки 70-75 рублей. В ближайшее время видим риск ухода доллара к следующей технической зоне сопротивления, району 76-77 руб.



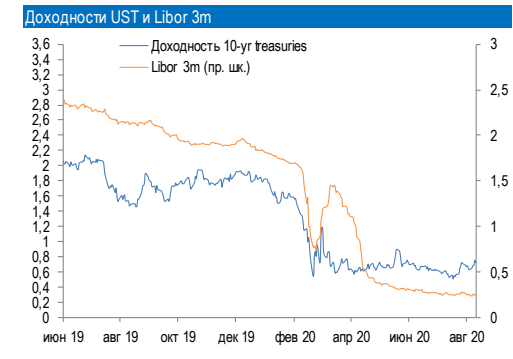
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Спроса на рискованные активы в конце августа сегментирован, что удерживает индекс валют развивающихся стран удерживать позиции в районе 1600-1620 пунктов. Ухудшение настроений на рынках, выглядящих перегретыми и недооцениваемыми экономическими рисками, способно привести к возобновлению негативной динамики валют EM.



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.



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 2020-2024, %		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	530,3	2 957	24%	1,4	6,2	11,2	0,9	-	-	22%	9%	-	17	98 099	-0,6	-3,1	4,4	-2,9
Индекс РТС	-	1 235	-	1,4	6,3	11,1	0,9	-	-	22%	9%	-	27	-	-3,1	-3,0	-5,2	-20,3
Нефть и газ																		
Газпром	57,1	182,0	30%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	25	9 242	-0,9	-2,9	-12,5	-29,0
Новатэк	44,2	1 097,0	20%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	1,1	28	1 847	-0,8	-3,6	2,8	-13,1
Роснефть	52,2	371,5	23%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	27	1 686	-0,6	-6,5	-6,4	-17,4
Лукойл	44,6	4 852	29%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,2	29	7 589	-2,0	-8,1	-12,6	-21,3
Газпром нефть	19,7	313,3	27%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,2	19	535	-1,5	-2,3	-11,1	-25,4
Сургутнефтегаз, ао	17,0	35,9	31%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,4	30	2 336	-2,5	-6,7	-10,2	-28,8
Сургутнефтегаз, ап	3,8	37,5	33%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	16	1 297	0,8	-2,6	7,6	-0,5
Татнефть, ао	15,7	545,0	39%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,4	32	1 958	-0,8	-4,7	-4,2	-28,3
Татнефть, ап	1,0	529,1	26%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	29	368	-0,4	-3,7	-2,9	-27,9
Башнефть, ао	3,4	1 729	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	17	6	-0,1	-0,6	-6,1	-10,4
Башнефть, ап	0,5	1 328	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	18	72	-0,3	-1,8	-9,0	-22,9
Всего по сектору	259,3		29%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,1	24,6	2 449	-0,8	-4,0	-5,9	-20,5
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	63,7	222,6	24%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	27	17 450	-2,2	-2,3	0,5	-12,6
Сбербанк, ап	2,8	214,0	14%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	22	2 581	-1,5	-1,6	7,5	-6,3
ВТБ	6,1	0,0356	25%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	25	1 070	-1,4	-1,4	-6,4	-22,5
БСП	0,3	43,1	39%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	19	36	-2,5	-4,1	5,7	-23,5
МосБиржа	4,1	137,1	9%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	28	1 621	-0,3	-4,5	15,7	27,2
АФК Система	2,7	20,9	-4%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	33	1 039	-3,2	-1,9	29,5	37,4
Всего по сектору	79,8		18%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	0,9	25,6	23 796	-1,9	-2,6	8,7	-0,1
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	41,8	19 916	27%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	1,0	33	12 864	-0,1	-0,3	-8,7	4,3
РусАл	6,3	31	36%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,1	24	337	-0,8	-2,4	11,8	1,7
АК Агреса	6,5	66,7	11%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	26	948	-2,3	-1,1	-2,0	-20,9
НЛМК	12,9	161,9	-17%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,9	26	1 691	0,4	1,3	15,7	12,6
ММК	5,6	37,7	21%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	26	951	-1,7	-4,8	-11,5	-10,2
Северсталь	10,6	951,0	12%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	23	1 285	0,5	-1,2	-0,4	1,4
ТМК	0,8	58,9	-3%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,1	16	41	0,1	0,1	-0,9	1,5
Полюс Золото	31,2	17 530	11%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,4	41	4 171	-1,9	-4,4	65,9	146,8
Полиметалл	12,4	1 984,0	6%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,6	38	1 612	-3,2	-0,1	51,5	106,8
Всего по сектору	128,0		12%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	28,3	23 901	-1,0	-1,4	13,5	27,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 884	-5%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	17	10	0,7	-1,4	-2,0	22,8
ФосАгро	4,7	2 750	7%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	18	202	0,6	-1,7	-3,1	14,2
Всего по сектору	7,9		1%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	17,6	212	0,6	-1,6	-2,6	18,5
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,2	96,0	4%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	21	301	-1,4	-1,9	13,3	22,5
МТС	8,9	335,8	13%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	18	1 203	-1,1	-3,1	1,9	9,4
Всего по сектору	13,1		9%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,9	20	1 503	-1,2	-2,5	7,6	15,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2020-2024, %		Рентабельность (2019E)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,4	0,913	23%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,9	20	43	-0,2	-1,1	-7,4	-1,0
Юнипро	2,3	2,728	4%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	19	307	-0,3	0,4	-2,7	-1,9
ОГК-2	1,1	0,736	16%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	31	133	0,1	-2,9	2,4	30,7
ТГК-1	0,6	0,011	13%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	26	45	-1,0	-1,9	-13,5	-11,0
РусГидро	4,1	0,731	13%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,0	31	570	-0,9	-3,8	3,0	31,6
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,380	48%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	30	3 069	-0,8	0,5	5,7	6,7
Россети, ао	3,9	1,470	-14%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,3	36	393	-1,0	-2,6	-10,9	6,2
Россети, ап	0,1	2,050	-28%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	42	12	0,4	-1,0	-13,6	25,8
ФСК ЕЭС	3,3	0,198	8%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,1	23	608	0,1	-1,3	5,5	-1,5
Мосэнерго	1,1	2,087	5%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,1	26	19	-0,5	-0,4	-6,3	-7,7
Всего по сектору	24,3		9%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	28,4	5199,5	-0,4	-1,4	-3,8	7,8
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,2	81,4	5%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,0	33	414	-0,9	-2,4	-6,0	-21,4
Транснефть, ап	2,8	137 800	39%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	21	312	-1,8	-3,2	-1,1	-22,0
Всего по сектору	4,0		22%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,9	27,1	725,4	-1,3	-2,8	-3,6	-21,7
Потребительский сектор																		
X5	9,6	2 661	6%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	31	568	1,5	-6,2	23,0	24,7
Магнит	6,2	4 565	19%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	1,0	30	2 365	1,5	-2,2	18,0	33,3
Лента	1,3	202,6	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,8	35	98	-0,5	-3,2	19,2	5,5
M.Видео	1,4	579,0	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,6	39	219	1,1	-0,9	46,8	11,6
Детский мир	1,1	112,8	27%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,8	28	3 632	-0,9	-8,4	12,8	12,8
Всего по сектору	19,5		17%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,8	33	6883	0,5	-4,2	24,0	17,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	790,0	24%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	1,0	29	92	0,1	2,2	22,5	3,4
ПИК	4,7	536,0	9%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	24	135	2,1	7,4	39,8	33,9
Всего по сектору	5,8		16%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,8	27	227	1,1	4,8	31,1	18,6
Прочие сектора																		
Яндекс	23,6	5 070	-15%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,8	29	12 413	0,7	1,9	76,8	88,0
QIWI	1,1	1 276	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	46	71	-1,9	-7,0	28,1	7,6
Всего по сектору	26,0		-15%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,9	31,4	12 527	-0,3	-2,1	39,4	37,4

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
2 Сентябрь 9:00	••	Розничные продажи в Германии (реал.), м/м	июль	0,5%	-1,6%	-0,9%
2 Сентябрь 15:15	••••	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	август	1 250	167	428
2 Сентябрь 17:00	••	Фабричные заказы в США, м/м	июль	6,1%	6,2%	6,4%
2 Сентябрь 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,137	-4,689	-9,362
2 Сентябрь 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-2,830	-4,583	-4,320
2 Сентябрь 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,694	1,388	-1,675
2 Сентябрь 21:00	•••	"Бежевая" книга (обзор ФРС состояния регионов)	-	-	-	-
3 Сентябрь 4:45	••	PMI в секторе услуг КНР от Caixin	август	53,9	54,1	54,0
3 Сентябрь 9:00	•	PMI в секторе услуг России	август	н/д	58,5	-
3 Сентябрь 10:15	•	PMI в секторе услуг Италии	август	48,0	51,9	-
3 Сентябрь 10:45	••	PMI в секторе услуг Испании	август	н/д	51,6	-
3 Сентябрь 10:50	••	PMI в секторе услуг Франции (оконч.)	август	51,9	51,9	-
3 Сентябрь 10:55	•••	PMI в секторе услуг Германии (оконч.)	август	50,8	50,8	-
3 Сентябрь 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (оконч.)	август	50,1	50,1	-
3 Сентябрь 11:30	•	PMI в секторе услуг Великобритании	август	60,1	60,1	-
3 Сентябрь 12:00	•••	Розничные продажи в еврозоне, м/м	июль	1,5%	5,7%	-
3 Сентябрь 16:45	•	PMI в секторе услуг США (оконч.)	август	54,7	54,7	-
3 Сентябрь 15:30	•	Торговый баланс в США, млрд долл.	июль	-52,3	-50,7	-
3 Сентябрь 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	14535	-
3 Сентябрь 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	965	1006	-
3 Сентябрь 17:00	•••••	ISM в секторе услуг США	август	57,1	58,1	-
4 Сентябрь 9:00	•	Промышленные заказы в Германии, м/м	июль	6,2%	27,9%	-
4 Сентябрь 10:30	•	PMI в стройсекторе Италии	август	н/д	51,0	-
4 Сентябрь 10:30	••	PMI в стройсекторе Франции	август	н/д	49,4	-
4 Сентябрь 10:30	••	PMI в стройсекторе Германии	август	н/д	47,1	-
4 Сентябрь 10:30	••	PMI в стройсекторе еврозоны	август	н/д	48,9	-
4 Сентябрь 11:30	••	PMI в стройсекторе Великобритании	август	н/д	58,1	-
4 Сентябрь 15:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	август	1 550	1 763	-
4 Сентябрь 15:30	•••••	Безработица в США, %	август	9,9%	10,2%	-

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

¹ - значимость события оценивается по 5-бальной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
3 сентября	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
4 сентября	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (15,44 руб./акцию)
7 сентября	Полус	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
7 сентября	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ за 8 мес 2020г.
10 сентября	Алроса	Результаты продаж за август
10 сентября	Черкизово	Операционные результаты за август
16 сентября	Русagro	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	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский		
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	
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.

