



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

92,6

... составил индекс
потребительского доверия
США в июле

1958

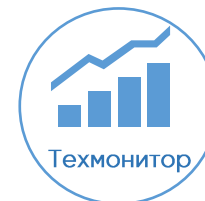
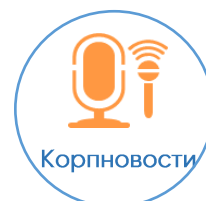
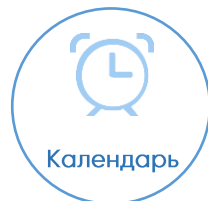
долл./унц.

... котировки золота на
многолетних максимумах

- Настроения на мировых рынках на утро среды противоречивые.
- Индекс МосБиржи удержит позиции чуть ниже 2900 пунктов, внешних драйверов, вероятно, не хватит для повторной попытки пробоя данной отметки.
- В ходе торгов, даже при сохранении умеренно позитивного внешнего фона для национальной валюты, продажи в рубле могут вновь возобладать, что приведет к возобновлению роста доллара и закреплению его в верхней половине диапазона 70-75 рублей.
- Среднесрочные ОФЗ пользуются спросом инвесторов в период ухудшения рыночной конъюнктуры. До объявления итогов заседания ФРС и принятия нового пакета экономических стимулов в США не ожидаем усиления спроса на риск EM.

Корпоративные и экономические события

- Выручка Яндекса во 2-м квартале осталась на уровне прошлого года
- Правительство РФ одобрило допэмиссию Аэрофлота



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В начале текущей рынки перешли в консолидацию на росте опасений относительно темпов восстановления мировой экономики. В частности, инвесторов начинает тревожить ситуация в Европе. Рост случаев заражения в различных странах указывает на возможность второй волны пандемии в Старом свете. И, в отличие от США, где на фоне существенных темпов распространения коронавируса пока не происходит активного восстановления карантинных мер, в Европе начинают вводиться дополнительные ограничения. Все это будет сдерживать восстановление европейской экономики.

Дополнительным негативом для рынков становится макроэкономическая статистика. Так, во вторник в США были опубликованы данные по индексу потребительского доверия, оказавшиеся хуже ожиданий (92,6 пункта, против ожидавшихся 94,5 пункта), что, учитывая долю потребителей в ВВП страны, не могло не ухудшить настроения инвесторов.

Если же смотреть на настроения, сложившиеся на рынках на утро среды, то их можно охарактеризовать, как противоречивые. После снижения более чем на 0,5% днем ранее, сегодня с утра фьючерсы на основные американские индексы теряют в пределах 0,3%. На торгах в Азии наблюдается разнонаправленная динамика. На рынке энергоносителей сегодня с утра отмечаем некоторый подъем котировок, что позволяет ближайшему фьючерсу на нефть марки Brent удерживать позиции выше нижней границы диапазона 43-45 долларов за баррель.

Отметим, что в рамках сегодняшних торгов инвесторы обратят внимание на данные по рынку жилья США, а также на итоги заседания ФРС. Мы не ожидаем существенных шагов и новых стимулирующих мер со стороны американского регулятора. В текущей ситуации он, скорее всего, ограничится словесными интервенциями относительно готовности продолжать стимулирующую политику так долго, как это необходимо.

Товарные рынки

Цены на нефть Brent продолжают находиться в узком «боковике» в преддверии экспирации сентябрьского фьючерса (31 июля), удерживаясь в нижней части диапазона 43-45 долл./барр. ввиду дефицита идей, обусловленных сохраняющейся неоднозначной общерыночной конъюнктурой и неуверенностью в устойчивости спроса на энергоносители на фоне растущего числа инфицированных COVID-19. Данные Американского Института нефти (API) по запасам энергоносителей неожиданно показали падение запасов сырой нефти в США на 6,8 млн барр. (ожидался рост на 357 тыс барр.) и рост переработки, оказывая определенную поддержку котировкам. Если данные Минэнерго США, которые выйдут сегодня, будут схожими, цены могут попытаться вернуться к 44 долл./барр. **По нашему мнению, диапазон 43-45 долл./барр. остается актуальным и сегодня; риски ухода на более низкие, более оправданные с фундаментальной точки зрения, уровни сохраняются.**

Российский валютный рынок

По итогам вторника доллар и евро выросли к рублю на 1,4% и 1,2% соответственно. Сегодня в начале торгов ожидаем попыток национальной валюты отыграть часть вчерашних потерь, чему может поспособствовать фиксация прибыли по спекулятивным коротким позициям в национальной валюте. Однако, внешний фон не дает поводов для ее существенного роста – умеренный подъем рынка энергоносителей и аналогичное укрепление валют развивающихся стран могут привести лишь к отступлению пары доллар/рубль в район 72,3-72,5 рубля с последующим переходом в боковое движение. **При этом в ходе торгов, даже при сохранении умеренно позитивного внешнего фона для национальной валюты, продажи в рубле могут вновь возобладать, что приведет к возобновлению роста доллара и закреплению его в верхней половине диапазона 70-75 рублей.**

Российский рынок акций

Во вторник индекс МосБиржи вырос на 0,4%. Учитывая внешний фон, сегодня с утра ожидаем перехода российского фондового рынка в консолидацию у уровней закрытия вторника. **В результате, индекс МосБиржи удержит позиции чуть ниже 2900 пунктов, однако внешних драйверов, скорее всего не хватит для повторной попытки пробоя данной отметки.** Более того, в случае ухудшения внешнего фона в ходе сессии продажи в российских акциях могут активизироваться, что приведет к откату рынка и закреплению его на отрицательной территории.

Российский рынок облигаций

Во вторник доходность ОФЗ срочностью 3-15 лет выросла на 4 б.п. Снижение цен рублевых облигаций происходило на фоне ослабления рубля и снижения аппетита к риску на глобальных рынках. Инвесторы обеспокоены возможными новыми ограничениями в связи с распространением коронавируса, а также слабой отчетностью крупных компаний за второй квартал.

Минфин сегодня проведет размещение 6-летнего флоатера ОФЗ 29014 (лимит не объявлен) и 5-летнего выпуска с фиксированным купоном ОФЗ 26234 на 30 млрд руб. За первые три недели июля Минфин разместил ОФЗ на 198 млрд руб. (по 66 млрд руб. в среднем за неделю). Для выполнения квартального плана по размещению ОФЗ на 1 трлн рублей Минфину необходимо увеличить продажи гособлигаций до 80 млрд руб. в неделю. Большой объем предложения нового госдолга при слабом спросе нерезидентов оказывает давление на доходность ОФЗ. **Сегодня суммарный объем размещения может составить 60-80 млрд руб. с премией к вторичному рынку до 5 б.п. Среднесрочные ОФЗ пользуются спросом инвесторов в период ухудшения рыночной конъюнктуры. До объявления итогов заседания ФРС и принятия нового пакета экономических стимулов в США не ожидаем усиления спроса на риск ЕМ.**

Корпоративные и экономические события

Выручка Яндекса во 2-м квартале осталась на уровне прошлого года **Правительство РФ одобрило допэмиссию Аэрофлота**

Выручка Яндекса по US GAAP во 2-м квартале 2020 осталась на уровне аналогичного периода прошлого года и составила 41,4 млрд рублей, говорится в отчете компании. Скорректированная EBITDA сократилась на 35% - до 8,5 млрд рублей. Рентабельность по показателю составила 20,5%. Скорректированная чистая прибыль Яндекса во 2-м квартале 2020 г. составила 1,9 млрд рублей, снизившись на 67% в годовом сравнении.

НАШЕ МНЕНИЕ: Выручка Яндекса оказалась хуже ожиданий рынка, в то время как EBITDA лучше. Негативное влияние на выручку оказал сегмент рекламы, где доход в отчетном периоде упал на 15%, составив 24,76 млрд рублей. Во 2-м квартале доходы от этого сегмента составили 60% от всей выручки Яндекса. Снижение показателя связано с сокращением рекламных бюджетов и замедлением деловой активности на фоне пандемии коронавируса и последовавших за этим ограничительных мер. Вместе с тем, совместное предприятие Яндекса и Uber Яндекс.Такси показало положительную скорректированную EBITDA во втором квартале, в основном благодаря росту в сегментах фудтех и B2B. Во втором полугодии ожидаем улучшения ситуации с деловой активностью в экономике и как следствие восстановление показателей рекламного сегмента компании, что приведет к восстановлению котировок акций к максимальным значениям.

Правительство России одобрило увеличение уставного капитала Аэрофлота через допэмиссию акций по открытой подписке, говорится в распоряжении правительства, опубликованном во вторник. Премьер РФ Михаил Мишустин поручил Росимуществу, Минтрансу и Минфину обеспечить увеличение уставного капитала с сохранением доли государства не менее 51,17%. Других подробностей в распоряжении не приводится.

НАШЕ МНЕНИЕ: Докапитализация позволит повысить устойчивость авиаперевозчика в условиях экономического спада, однако в краткосрочной перспективе это может привести к снижению котировок акций в связи и размыванием доли миноритарных акционеров. Глубина снижения котировок будет зависеть от параметров допэмиссии, в частности, от ее объема и цены размещения пакета акций.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 895	0,4%	2,1%	4,6%
Индекс РТС	1 258	-0,7%	-0,2%	1,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 266	-0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	125 220	-0,3%		
США				
S&P 500	3 218	-0,6%	-1,2%	5,4%
Dow Jones (DJIA)	26 379	-0,8%	-1,7%	3,1%
Dow Jones Transportation	9 697	-1,2%	-1,2%	7,1%
Nasdaq Composite	10 402	-1,3%	-2,6%	5,3%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 213	-0,6%	-1,2%	6,9%
Европа				
EUROtop100	2 726	0,5%	-2,7%	1,0%
Euronext 100	985	0,1%	-3,2%	1,0%
FTSE 100 (Великобритания)	6 129	0,4%	-2,2%	-1,6%
DAX (Германия)	12 835	0,0%	-2,6%	4,9%
CAC 40 (Франция)	4 929	-0,2%	-3,4%	-0,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	22 397	-1,1%	-1,4%	-1,5%
Taiex (Тайвань)*	12 541	-0,4%	0,5%	1,5%
Kospi (Корея)*	2 263	0,3%	1,5%	8,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 488	0,3%	1,2%	4,3%
Bovespa (Бразилия)	104 109	-0,4%	-0,2%	8,7%
Hang Seng (Китай)*	24 881	0,4%	12,6%	2,8%
Shanghai Composite (Китай)*	3 287	1,8%	-1,4%	11,0%
BSE Sensex (Индия)*	38 391	-0,3%	1,4%	9,8%
MSCI				
MSCI World	2 300	-0,5%	-1,2%	5,7%
MSCI Emerging Markets	1 082	0,8%	0,4%	8,9%
MSCI Eastern Europe	217	-0,5%	0,1%	3,9%
MSCI Russia	616	-0,9%	0,0%	-0,4%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	41,0	-1,4%	-2,2%	6,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	42,6	0,3%	-2,4%	3,5%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	41,1	0,2%	-1,8%	3,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	43,4	0,4%	-2,0%	4,1%
Медь (LME) спот, \$/т	6490	1,0%	-0,8%	9,0%
Никель (LME) спот, \$/т	13610	-0,4%	1,4%	7,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1685	0,9%	1,5%	6,2%
Золото спот, \$/унц*	1957	-0,1%	4,6%	10,4%
Серебро спот, \$/унц*	24,3	-0,3%	5,7%	36,2%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	279,7	-1,7	-3,6	-0,5
S&P Oil&Gas	216,8	-2,2	-6,3	-2,3
S&P Oil Exploration	521,5	-1,5	-2,5	-1,0
S&P Oil Refining	383,7	-2,2	-0,3	9,7
S&P Materials	142,7	-1,3	4,1	14,4
S&P Metals&Mining	620,6	-0,5	-0,5	4,3
S&P Capital Goods	605,2	-0,7	-0,6	4,8
S&P Industrials	91,8	0,7	2,0	9,2
S&P Automobiles	66,1	1,9	2,6	9,4
S&P Utilities	307,2	1,6	1,3	7,5
S&P Financial	398,5	-0,3	-1,3	5,0
S&P Banks	245,9	0,2	-1,5	2,8
S&P Telecoms	188,2	-0,9	-2,1	6,0
S&P Info Technologies	1 857,1	-1,2	-2,6	2,9
S&P Retailing	3 215	-1,3	-2,4	9,4
S&P Consumer Staples	641,9	0,3	1,8	7,6
S&P Consumer Discretionary	1 118,4	-1,2	-1,8	8,2
S&P Real Estate	222,9	2,1	3,6	4,6
S&P Homebuilding	1 261,7	-3,0	6,7	19,3
S&P Chemicals	642,9	-2,3	-0,6	9,8
S&P Pharmaceuticals	744,1	1,2	0,4	7,0
S&P Health Care	1 231,6	-0,1	-0,1	7,4

Отраслевые индексы MMBV	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	8 601	0,3	9,6	14,3
Нефть и газ	6 889	0,2	-0,6	-1,8
Эл/энергетика	2 203	-0,8	-1,8	3,0
Телекоммуникации	2 249	1,1	1,3	0,6
Банки	7 412	-0,1	3,6	13,1

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	93,60	-0,1	-1,5	-4,0
Евро*	1,175	0,3	1,6	4,5
Фунт*	1,293	0,0	1,6	5,2
Швейц. франк*	0,917	0,1	1,4	3,8
Йена*	105,0	0,1	2,1	2,5
Канадский доллар*	1,336	0,2	0,4	2,3
Австралийский доллар*	0,717	0,2	0,5	4,5
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	72,59	-1,4	-2,5	-3,5
EURRUB	85,14	-0,1	-3,3	-7,4
Бивалютная корзина	78,17	0,0	-2,6	-5,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,091	-0,5	-2,0	-3,0
US Treasuries 2 yr	0,141	-1,1	-0,9	-0,8
US Treasuries 10 yr	0,577	-3,8	-2,0	-4,6
US Treasuries 30 yr	1,217	-4,3	-7,6	-15,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,085	-0,1	0,0	1,4
LIBOR 1M	0,166	-0,5	-0,9	-1,2
LIBOR 3M	0,270	2,5	1,2	-3,8
EURIBOR overnight	-0,583	-0,4	0,1	-1,8
EURIBOR 1M	-0,516	-0,1	-1,6	-1,2
EURIBOR 3M	-0,457	-0,4	-1,4	-5,4
MOSPRIME overnight	4,230	-4,0	-12,0	-46,0
MOSPRIME 3M	4,580	-2,0	-12,0	-28,0
Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	72	1,5	2,6	-7,2
CDS High Yield (USA)	454	4,1	1,1	-81,3
CDS EM	191	7,7	21,2	-12,2
CDS Russia	95	-1,1	2,7	-15,2

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,1	-1,3	-0,2	-0,6%
Роснефть	4,9	-0,9	-0,2	-0,2%
Лукойл	70,0	-0,7	-0,8	0,4%
Сургутнефтегаз	5,2	-2,7	-0,2	-1,4%
Газпром нефть	22,4	-0,7	-0,3	-0,6%
НОВАТЭК	150	-0,5	-7,0	0,3%
Цветная металлургия				
НорНикель	27,5	-1,7	4,0	-0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	12,6	-0,1	0,0	-0,6%
НЛМК	20,3	0,0	0,5	0,2%
ММК	7,1	0,0	-0,1	-0,9%
Мечел ао	1,8	-0,1	-0,2	47,5%
Банки				
Сбербанк	12,0	-1,0	-0,4	0,0%
ВТБ ао	1,0	-1,4	0,0	-4,9%
Прочие отрасли				
МТС	9,0	0,2	-0,1	0,1%
Магнит ао	15,6	1,0	0,7	16,4%

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

Рынки в графиках

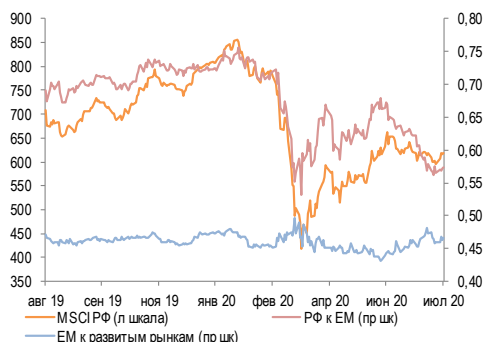
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 пока торгуется выше зоны 3000-3100 пунктов при поддержке неплохой статистики, корпоративных новостей и ожиданий запуска новых стимулов, отодвигающих на второй план макроэкономические и геополитические опасения. Мы по-прежнему видим риски усиления коррекционных настроений ввиду дальнейшего роста заболеваемости Covid-19 и угрозы эскалации отношений США и КНР.

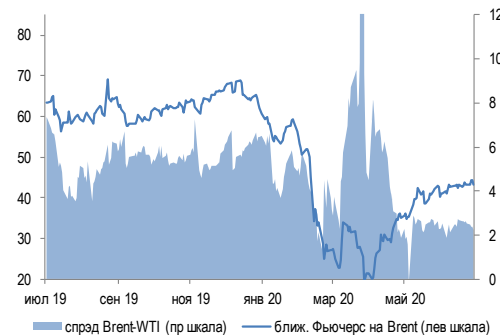
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ переоценен к рынкам MSCI EM, которые, в свою очередь, опережали DM в июле. Мы считаем, что потенциал ухудшения относительной динамики российского рынка к EM в целом реализован.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ввиду слабого восстановления спроса эффект от действий ОПЕК+ носит ограниченный характер. По мере восстановления квот до согласованных изначально, на рынок с августа начнет возвращаться предложение. Нефть пока находится выше фундаментального диапазона (38-42 долл./барр.) на ожиданиях дополнительных стимулов в США, но может в него вернуться в августе.

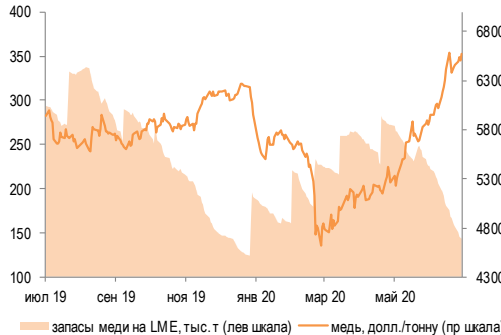
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

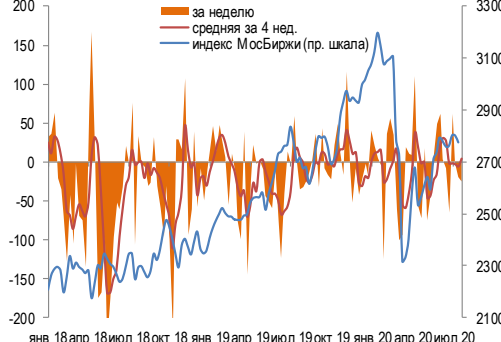
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на промышленные металлы продолжают находиться у максимумов с весны на фоне восстановления спроса, а также благодаря ограничениям предложения; в частности, это касается меди, поскольку на ключевых шахтах не снижаются вспышки Covid-19 - цены на медь находятся у пиков за более чем год.

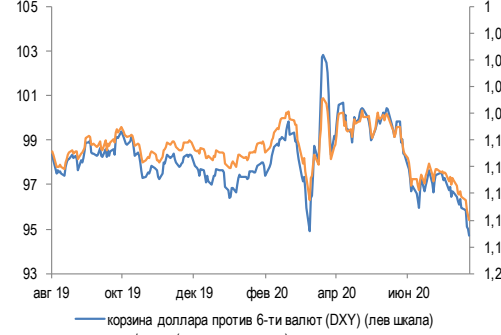
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 24 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 26 млн долл.

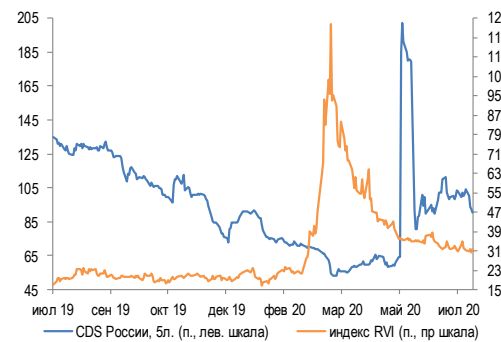
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD, в рамках естественного снятия перегретости, перешла в диапазон 1,15-1,20 и тяготеет к тесту верхней его границы, сокращая фундаментальную недооцененность на фоне комфортного состояния финансовых рынков и ожиданий новых программ стимулирования в США. Мы ждем, что фаза ослабления американской валюты продолжится.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

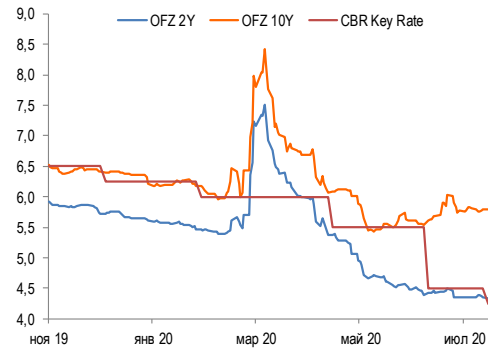


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и российских CDS позволяют оценивать риски по российскому рынку как не очень высокие.

Рынки в графиках

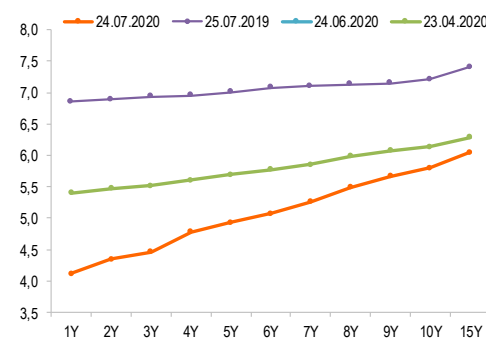
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность ОФЗ срочностью 5-10 лет содержит премию к ключевой ставке 80 - 155 б.п. Сужение премии к ключевой ставке сдерживается большим объемом предложения нового госдолга при слабом спросе нерезидентов.

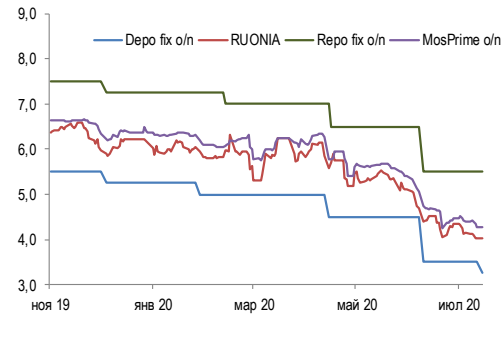
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Увеличение премии в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ до 160-180 б.п. делает длинные бумаги интересными для покупки.

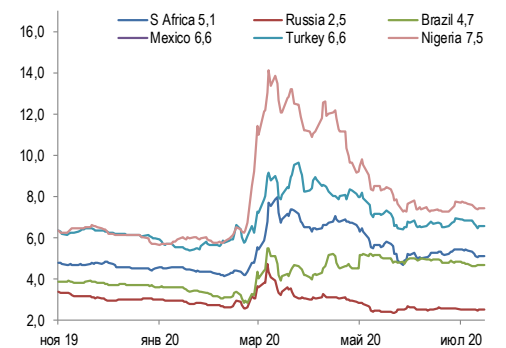
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, 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.

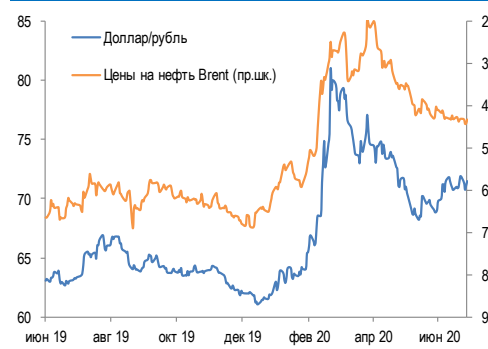
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сильные макроэкономические показатели России и низкие доходности евробондов развитых стран способствуют закреплению доходности Russia 29 на уровне 2,4 - 2,6% годовых.

Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Несмотря на удержание рынком энергоносителей позиций выше 40 долларов по нефти марки Brent, рубль продемонстрировал ослабление. В результате пара доллар/рубль перешла в диапазон 70-75 рублей. В ближайшее время ожидаем продолжения движения доллара в данном коридоре.

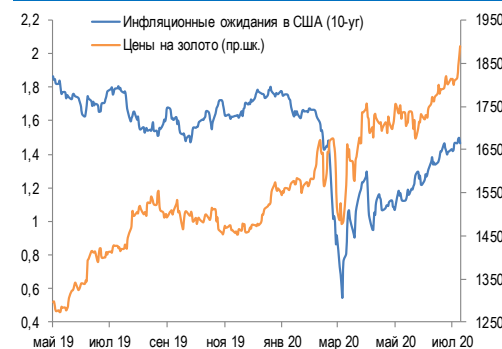
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сохранение спроса на рискованные активы позволяет индексу валют развивающихся стран удерживать позиции под локальными максимумами, в районе 1590-1610 пунктов. Однако ухудшение настроений на рынках может способствовать возобновлению негативной динамики валют EM.

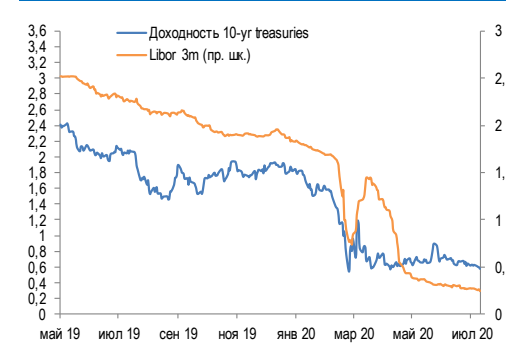
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инвестиционный спрос и ослабление индекса доллара - это драйверы роста цен на драгоценные металлы. Восходящая волна роста стоимости золота еще не вполне исчерпала себя, - ожидаем проторговки зоны 1950-2000 долл./унц. и новых попыток теста его верхней границы.

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)		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	540,2	2 895	18%	1,5	6,2	9,1	0,8	-	-	25%	12%	-	29	62 143	0,4	2,1	8,7	-4,9
Индекс РТС	-	1 258	-	1,5	6,2	9,1	0,8	-	-	25%	12%	-	43	-	-0,7	-0,2	9,9	-18,8
Нефть и газ																		
Газпром	60,1	184,3	23%	0,9	3,6	4,6	0,4	-1%	0%	26%	14%	1,1	31	4 911	-0,4	-1,3	-4,9	-28,1
Новатэк	45,2	1 080,0	17%	3,5	9,5	10,6	1,6	10%	16%	36%	32%	1,1	48	775	-0,2	-1,7	3,8	-14,4
Роснефть	51,9	355,4	24%	0,9	3,8	5,4	0,8	4%	18%	25%	10%	1,3	47	1 459	-0,8	-2,5	5,2	-21,0
Лукойл	47,9	5 023	20%	0,6	3,5	6,6	1,0	3%	1%	16%	8%	1,2	50	5 520	0,2	1,4	2,6	-18,6
Газпром нефть	21,2	324,9	18%	1,0	4,1	5,0	0,8	0%	2%	25%	15%	1,2	38	282	0,5	2,2	-1,7	-22,7
Сургутнефтегаз, ао	18,3	37,1	25%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	1,4	44	1 454	-1,9	-1,2	-0,8	-26,4
Сургутнефтегаз, ап	3,9	36,8	22%	0,2	0,8	3,1	0,3	-6%	-14%	26%	27%	0,6	21	736	0,4	1,9	0,4	-2,5
Татнефть, ао	16,7	557,0	30%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,4	59	1 072	-0,7	-0,6	-0,3	-26,7
Татнефть, ап	1,1	536,9	10%	1,7	5,2	7,2	2,1	2%	0%	34%	23%	1,3	55	101	-0,3	-0,5	3,3	-26,9
Башнефть, ао	3,5	1 739	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	11%	0,9	38	7	-0,5	-0,3	-0,9	-9,9
Башнефть, ап	0,6	1 350	-	0,4	1,8	n/a	0,6	6%	n/a	24%	0%	0,9	34	23	0,3	-0,7	-4,1	-21,6
Всего по сектору	270,4		21%	1,1	3,6	5,9	1,0	2%	1%	27%	17%	1,1	42,4	1 485	-0,3	-0,3	0,2	-19,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	64,1	215,5	28%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	36	5 319	-0,6	-0,1	10,1	-15,4
Сбербанк, ап	2,8	200,5	20%	-	-	5,3	1,13	-	-	-	20%	0,9	30	758	-0,4	1,1	12,9	-12,2
ВТБ	6,9	0,0389	18%	-	-	3,0	0,70	-	-	-	12%	1,1	33	1 255	-0,8	2,2	10,5	-15,2
БСП	0,3	42,9	33%	-	-	2,7	0,45	-	-	-	11%	0,7	25	19	0,4	0,0	2,9	-23,9
МосБиржа	4,1	131,8	2%	-	-	10,7	1,82	-	-	-	16%	0,7	35	1 163	-0,2	5,7	8,4	22,3
АФК Система	2,5	19,1	5%	1,3	3,9	-	2,5	6%	-	33%	n/a	1,3	41	262	0,2	0,9	34,5	25,3
Всего по сектору	80,8		18%	1,3	3,9	5,4	1,3	6%	-	33%	16%	0,9	33,5	8 776	-0,2	1,6	13,2	-3,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	42,8	19 618	16%	3,6	6,0	7,8	11,1	12%	12%	61%	41%	0,9	48	5 052	-0,9	6,7	-4,7	2,7
РусАл	5,8	28	52%	1,4	10,6	4,3	1,4	-10%	2%	13%	17%	1,1	35	455	2,9	6,7	4,7	-9,9
АК Алроса	6,7	65,6	7%	2,3	5,1	7,5	2,2	-4%	-5%	44%	27%	1,0	41	719	-1,6	1,0	2,7	-22,2
НЛМК	12,1	146,9	-12%	1,3	5,2	8,0	1,9	-8%	-11%	25%	14%	0,9	33	989	0,8	5,2	15,5	2,2
ММК	6,2	40,4	22%	0,9	3,6	6,9	1,2	-7%	-8%	25%	13%	0,9	34	896	3,2	3,2	0,1	-3,7
Северсталь	10,6	919,2	9%	1,5	4,6	6,6	2,9	-4%	-6%	33%	20%	0,7	29	1 079	1,1	2,8	5,0	-2,0
ТМК	0,8	57,1	-1%	1,0	6,7	26,2	1,0	-6%	9%	14%	1%	1,1	44	20	-0,9	-3,8	0,1	-1,6
Полюс Золото	30,7	16 580	-15%	3,8	7,6	10,5	5,1	12%	17%	49%	29%	0,4	51	9 255	-3,9	23,0	38,9	133,4
Полиметалл	11,5	1 781,1	-7%	2,9	5,6	8,5	1,2	12%	16%	52%	28%	0,6	49	3 087	-1,1	17,8	18,9	85,7
Всего по сектору	127,2		8%	2,1	6,1	9,6	3,1	0%	3%	35%	21%	0,8	40,4	21 552	0,0	7,0	9,0	20,5
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,2	5 700	-2%	2,2	7,0	10,0	2,6	8%	14%	32%	16%	0,2	21	10	0,7	0,4	-2,4	19,0
ФосАгро	4,7	2 652	12%	1,9	6,8	10,6	2,2	1%	-4%	29%	12%	0,6	20	167	1,2	2,3	-3,9	10,1
Всего по сектору	7,9		5%	2,1	6,9	10,3	2,4	4%	5%	30%	14%	0,4	20,6	177	0,9	1,3	-3,2	14,6
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	90,2	0%	1,3	3,9	10,0	1,0	10%	16%	32%	6%	0,8	27	136	0,3	2,4	9,1	15,1
МТС	9,0	326,7	15%	2,2	4,9	10,4	8,5	2%	3%	45%	12%	0,9	27	1 592	1,1	1,4	2,3	6,4
Всего по сектору	13,1		8%	1,7	4,4	10,2	4,8	6%	9%	39%	9%	0,8	27	1 728	0,7	1,9	5,7	10,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,5	0,942	18%	1,1	4,9	5,7	0,8	-6%	-13%	23%	12%	0,9	31	55	0,9	-1,4	1,5	2,1
Юнипро	2,4	2,775	10%	2,0	4,7	7,1	1,7	9%	11%	42%	28%	0,7	24	161	-1,5	-4,6	1,1	-0,2
ОГК-2	1,1	0,719	13%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	43	112	-1,9	-4,6	14,3	27,7
ТГК-1	0,6	0,012	3%	0,6	2,4	3,9	0,4	0%	-1%	27%	14%	1,2	43	46	0,4	-2,3	3,5	-6,0
РусГидро	4,4	0,742	8%	1,1	4,0	6,1	0,5	4%	16%	27%	12%	1,1	38	357	-0,4	-3,8	15,7	33,6
Интер РАО ЕЭС	8,3	5,741	30%	0,3	2,3	6,1	0,9	4%	5%	13%	8%	1,1	38	1 977	-2,7	0,9	9,7	13,9
Россети, ао	4,4	1,589	-18%	0,6	2,1	2,3	0,2	4%	8%	30%	11%	1,3	52	184	-0,9	-3,1	21,8	14,8
Россети, ап	0,1	2,060	-26%	0,6	2,1	2,3	0,2	3%	5%	30%	11%	1,1	50	10	-0,1	-4,0	32,6	26,5
ФСК ЕЭС	3,4	0,196	9%	1,8	3,3	3,2	0,3	5%	5%	54%	33%	1,2	34	235	-0,8	0,0	5,7	-2,3
Мосэнерго	1,2	2,140	3%	0,3	1,8	5,6	0,3	-3%	-4%	17%	8%	1,1	36	24	0,5	-2,6	10,9	-5,3
Всего по сектору	26,2		5%	0,9	3,0	4,6	0,6	3%	6%	29%	15%	1,1	39,0	3159,0	-0,6	-2,5	11,7	10,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,3	83,7	7%	0,9	4,1	5,0	1,7	68%	28%	23%	3%	1,1	45	3 852	-4,5	-4,4	9,5	-19,1
Транснефть, ап	2,9	135 000	42%	0,6	1,2	1,2	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	31	174	-0,2	1,2	-2,0	-23,6
Всего по сектору	4,2		25%	0,7	2,7	3,1	0,9	36%	16%	35%	11%	0,9	38,0	4026,7	-2,3	-1,6	3,8	-21,4
Потребительский сектор																		
X5	10,7	2 869	-2%	0,7	5,4	16,0	4,8	35%	11%	12%	2%	0,8	42	569	3,2	8,1	30,5	34,4
Магнит	6,7	4 768	1%	0,6	5,4	16,5	1,5	28%	-9%	11%	1%	1,0	34	1 447	0,3	2,6	37,5	39,2
Лента	1,5	216,4	-	0,4	5,1	8,2	0,9	1%	-11%	9%	2%	0,8	34	659	8,2	20,0	42,5	12,7
M.Видео	1,1	432,2	-	0,5	8,2	8,1	2,9	33%	23%	6%	2%	0,7	41	150	-2,5	4,1	18,4	-16,7
Детский мир	1,2	115,4	8%	1,0	7,4	9,8	neg.	10%	11%	13%	6%	0,8	41	244	0,3	0,1	26,5	15,4
Всего по сектору	21,1		2%	0,6	6,3	11,7	2,5	21%	5%	10%	3%	0,8	38	3068	1,9	7,0	31,1	17,0
Девелопмент																		
ЛСР	1,1	741,0	8%	0,9	4,1	6,1	1,0	10%	4%	21%	11%	1,0	39	48	0,8	0,4	23,1	-3,0
ПИК	4,4	480,5	-6%	1,1	6,3	6,9	3,9	15%	17%	17%	13%	0,5	26	109	3,6	5,7	22,4	20,0
Всего по сектору	5,4		1%	1,0	5,2	6,5	2,5	13%	10%	19%	12%	0,7	33	156	2,2	3,1	22,7	8,5
Прочие сектора																		
Яндекс	19,9	4 114	-4%	3,7	12,8	23,9	3,6	31%	31%	29%	17%	0,8	37	5 292	-0,2	3,8	43,4	52,6
QIWI	1,1	1 331	-	0,8	1,9	7,3	3,0	40%	44%	44%	33%	1,0	50	47	1,5	10,4	44,9	12,3
Всего по сектору	22,4		-4%	1,5	4,9	10,4	2,2	24%	25%	24%	17%	0,9	39,2	5 426	1,3	6,4	34,4	25,6

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-ть1	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
28 июля 16:00	••	Индекс цен на дома в США (от Case-Shiller), м/м	май	0,3%	0,3%	0,0%
28 июля 16:00	•••	Индекс потребительского доверия от Conference Board	июль	95,5	98,1	92,6
29 июля 09:00	•	Импортные цены в Германии, м/м	июнь	0,5%	0,3%	0,6%
29 июля 11:30	•	Потребительское кредитование в Великобритании, млрд фунтов	июнь	-1,7	-4,6	
29 июля 15:30	••	Торговый баланс США, млрд долл. (преда.)	июль	н.д.	-75,26	
29 июля 17:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-0,171	4,892	
29 июля 17:30	••••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-1,196	-1,802	
29 июля 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	0,534	1,074	
29 июля 21:00	•••••	Решение по ставке ФРС	-	0,25%	0,25%	
30 июля 10:55	••	Безработица в Германии, %	июль	6,5%	6,4%	
30 июля 11:00	•••	ВВП Германии, кв/кв, преда.	2 кв.	-9,0%	-2,2%	
30 июля 12:00	••	Безработица в еврозоне, %	июль	7,7%	7,4%	
30 июля 15:30	•••••	ВВП США, 1-я оценка (кв/кв, анн.)	2 кв.	-34,0%	-5,0%	
30 Июль 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	-	17338	
30 Июль 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1400	1416	
30 июля	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Alphabet, Apple, Amazon, Facebook				
31 Июль 2:50	•	Промышленное производство в Японии, м/м	июнь	1,2%	-8,9%	
31 Июль 4:00	••••	Индекс PMI в сфере услуг КНР	июль	н.д.	54,4	
31 Июль 4:00	••••	Индекс PMI в промышленности КНР	июль	51,0	50,9	
31 Июль 8:30	••	ВВП Франции, кв/кв (1я оц.)	2 кв.	-15,6%	-5,3%	
31 Июль 9:00	••	Розничные продажи в Германии, м/м	июнь	-3,5%	13,9%	
31 Июль 12:00	•••	ВВП еврозоны, кв/кв (преда.)	2 кв.	-12,0%	-3,6%	
31 Июль 15:30	••	Личные доходы в США, м/м	июль	-0,5%	-4,2%	
31 Июль 15:30	•••	Личные расходы в США, м/м	июль	5,5%	8,2%	
31 Июль 17:00	•••	Индекс потребительского доверия от ун-та Мичигана	июль	72,9	73,2	

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

1 - значимость события оценивается по 5-бальной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
29 июля	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
30 июля	Магнит	Операционные и финансовые результаты за 6 мес. 2020г.
30 июля	Evrax	Операционные результаты за 2 кв. и 6 мес. 2020г.
30 июля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
31 июля	Интер РАО	Совет директоров рассмотрит стратегию компании до 2025г.
4 августа	Мосбиржа	Результаты торгов за июль
6 августа	Евраз	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
6 августа	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
6 августа	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
10 августа	Апроса	Результаты продаж за июль 2020г.
10 августа	Черкизово	Операционные результаты за 6 мес. 2020г.
11 августа	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
14 августа	Апроса	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
17 августа	Русарго	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
20 августа	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
20 августа	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
21 августа	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
24 августа	М.Видео	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
25 августа	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 2020г.
26 августа	Апроса	Совет директоров даст рекомендацию по дивидендам за 1П 2020г.
31 августа	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес 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.

