



Цифры дня

27,9 млн. чел.

... перевезла Группа Аэрофлот
за 11 месяцев, что ниже на
50,5% г/г.

- Настроения на утро четверга умеренно позитивные
- Пара доллар/рубли на старте торгов удержит позиции в районе 75 рублей. В дальнейшем рубль может попытаться перейти к укреплению, что уведет доллар ниже данной отметки
- В начале сессии ожидаем умеренного преобладания покупок в российских акциях, что позволит индексу МосБиржи закрепиться выше 3250 пунктов и сделать еще один шаг в сторону отметки 3300 пунктов
- Сегодня ОФЗ могут попытаться отыграть часть потерь этой недели

Корпоративные и экономические события

- В ноябре Группа Аэрофлот перевезла меньше на 53% г/г пассажиров
- Интер РАО ожидает рост экспорта электроэнергии в 2021 г., но не восстановления до уровней 2019 г
- МРСК Центра ожидает чистую прибыль по МСФО в 2020 г. на уровне 2 млрд руб
- Полус одобрил проект увеличения производства на Благодатном, сарех - \$600 млн



Календарь



Корпновости



Техмонитор

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

<https://t.me/macrosresearch>



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Первая половина недели, которая обещала быть достаточно спокойной в связи с приближением рождественских каникул на западных площадках, оказалась достаточно волатильной.

Опасения инвесторов вызывала ситуация с коронавирусом. Появление нового штамма, а также активное распространение вируса и необходимость введения дополнительных карантинных ограничений в некоторых странах, оказали существенное давление на широкий спектр активов.

Однако к середине недели страхи отступили на второй план, и мировым рынкам удалось отыграть потери, а некоторые индексы даже смогли установить новые исторические максимумы. Часть производителей уж заявила, что их вакцина будет эффективна и против нового штамма коронавируса. Плюс к этому, покупки в рискованных активах поддержало согласование конгрессом нового плана помощи американской экономике. Однако пока данный пакет не подписан Д. Трампом. Неясность с итоговым вариантом пакета несколько сдерживает дальнейшее восстановление рынков.

Настроения на утро четверга умеренно позитивные. Ведущие азиатские площадки растут в пределах 1,7%. Исключение составляет китайский рынок, снижающийся на 0,3%. Фьючерсы на основные американские индексы подтягиваются на 0,2%. На рынке энергоносителей преобладают покупки, что позволяет ближайшему фьючерсу на нефть марки Brent торговаться в районе 51,3 доллара за баррель, прибавляя порядка 0,3%. Основным фактором сегодняшних торгов станет снижение активности игроков. Так сегодня выходной на площадках Германии, Швейцарии и Италии. При этом в США, Великобритании, Франции сегодня короткий торговый день. В пятницу на большинстве ведущих площадок выходной в связи с празднованием Католического Рождества. В результате, уже сегодня рынки, скорее всего, начнут переход «в спящий режим», что будет характеризоваться пониженными объемами торгов и снижением волатильности.

Товарные рынки

Вопреки ожиданиям цены на нефть Brent вчера выросли. В плюс сыграли неожиданное сокращение запасов и новости о возможной сделке по Brexit, способствующие снижению доллара. Так, по данным Минэнерго США, запасы сырой нефти снизились на 0,5 млн барр., запасы бензина сократились на 1,1 млн барр., запасы дистиллятов - на 2,3 млн барр. В то же время мы считаем, что уровни 51-52 долл./барр. по Brent — это максимум на данный момент, так как фундаментально признаков устойчивого роста спроса не наблюдается. Новый штамм коронавируса может ускорить темпы заражения и привести к новым массовым ограничениям. Этот риск сдерживает потенциал для дальнейшего, более сильного роста цен на нефть. **На сегодня мы ждем Brent ниже - 50-51 долл./барр.**

Российский валютный рынок

На валютной секции Московской биржи в начале сессии ожидаем консолидации рубля по отношению к основным мировым валютам. Роста цен на нефть может не хватить для продолжения восстановления рубля, а основным фактором станет разнонаправленная динамика валют развивающихся стран. В результате пара доллар/рубли на старте торгов удержит позиции в районе 75 рублей. В дальнейшем рубль может попытаться перейти к укреплению, что уведет доллар ниже данной отметки. Однако, на фоне снижения активности игроков, маловероятно существенное движение в национальной валюте.

Российский рынок акций

В начале сессии ожидаем умеренного преобладания покупок в российских акциях, что позволит индексу МосБиржи закрепиться выше 3250 пунктов и сделать еще один шаг в сторону отметки 3300 пунктов. При этом в ходе сессии ожидаем постепенного перехода российского рынка в боковое движение у достигнутых уровней, которое продлится до конца недели. Инвесторы предпочтут взять паузу в принятии инвестиционных решений до возвращения западных игроков с рождественских каникул. Это приведет к снижению волатильности и объемов торгов на нашем рынке.

Российский рынок облигаций

По итогам торгов в среду кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 2-3 б.п., доходность 10-летних ОФЗ выросла до 5,95% годовых. Давление на рынок оказал рост доходности еврооблигаций развитых стран и продолжающееся ускорение инфляции в РФ. По данным Росстата инфляция с начала года уже составила 4,7%. С высокой вероятностью рост цен может продолжить ускорение, учитывая ослабление рубля и рост мировых цен на продовольствие. Американские 10-летние гособлигации вчера выросли в доходности до 0,945 (+3 б.п.), отыгрывая требование Д.Трампа увеличить расходы на поддержку домохозяйств в новом пакете бюджетных стимулов.

Минфин РФ вчера на аукционе разместил ОФЗ-ИН 52003 на всю сумму объявленного лимита 10,1 млрд руб. при спросе 34,1 млрд руб. Цена отсечения не предполагала премии к цене закрытия торгов по бумаге во вторник. Сегодня на фоне возвращения оптимизма на глобальный рынок ОФЗ могут попытаться отыграть часть потерь этой недели. Склонность инвесторов к риску поддерживают новости о прогрессе в торговых переговорах между Великобританией и Евросоюзом.

Корпоративные и экономические события

В ноябре Группа Аэрофлот перевезла меньше на 53% г/г пассажиров

За одиннадцать месяцев 2020 года Группа «Аэрофлот» перевезла 27,9 млн пассажиров, что ниже на 50,5% г/г. Пассажирооборот Группы снизился на 56,3% г/г, а пассажирооборот снизился на 64,7% г/г.

НАШЕ МНЕНИЕ: Ноябрь считается месяцем низкого спроса. Падение перевозок на внутреннем рынке не компенсируется возобновлением международных авиасообщений. Восстановление авиаперевозок происходит медленно, чему дополнительно препятствуют и новые ограничительные меры в Европе. Мы не пересматриваем наш прогноз и полагаем, что до конца года общее падение авиаперевозок Группой Аэрофлот останется на уровне 50%.

МРСК Центра ожидает чистую прибыль по МСФО в 2020 г. на уровне 2 млрд руб.

МРСК Центра прогнозирует чистую прибыль по МСФО по итогам 2020 г. в размере 2 млрд руб., сказал в ходе пресс-конференции гендиректор компании Игорь Маковский. Прирост EBITDA составит не менее 1,5 млрд руб., добавил Маковский.

НАШЕ МНЕНИЕ: Чистая прибыль по итогам 2020 года окажется в рамках ранее утвержденного бизнес-плана компании, что создает предпосылку для выплаты дивидендов. По итогам работы в 2019 году компания дивиденды не выплачивала, аргументируя это тем, что ее акционеры до того уже получили промежуточные дивиденды - за январь-сентябрь 2019 года в размере около 847 млн руб. Окончательное решение по дивидендам по итогам 2020 года будет принято позже.

Интер РАО ожидает рост экспорта электроэнергии в 2021 г., но не восстановления до уровней 2019 г.

Интер РАО оценивает снижение объемов экспорта электроэнергии в 2020 г. в 40% по сравнению с 2019 г., рассказала в интервью Интерфаксу член правления Интер РАО Александра Панина. "Самое глубокое снижение было по поставкам в Финляндию. Несмотря на то, что с начала года имело место негативное влияние многих факторов на наши поставки в Финляндию, результаты первого квартала 2020 г. были смягчены заключенными в 2019 г. контрактами с хеджирующей ценой", - рассказала Панина. Во втором квартале 2020 г. цены были настолько низкие, что целые месяцы поставка туда была непривлекательной. Сейчас ситуация несколько улучшилась, но все равно остается достаточно напряженной, отметила она. По ее словам, Интер РАО частично захеджировала поставки на первый квартал 2021 г. в объеме, сопоставимом с первым кварталом 2020 г. На вопрос о восстановлении объемов экспорта в 2021 г. к уровню 2019 г. Панина ответила отрицательно.

НАШЕ МНЕНИЕ: Прогноз по увеличению экспорта электроэнергии в 2021 году отражает ожидания постепенного восстановления деловой активности в мире на фоне вакцинации. Вместе с тем доля экспорта электроэнергии в структуре производства Интер РАО по итогам 9 мес. 2020 года составила 11%, что не оказывает решающего значения на результаты компании.

Полюс одобрил проект увеличения производства на Благодатном, сарех - \$600 млн

Совет директоров ПАО Полюс принял инвестиционное решение по расширению Благодатного (Красноярский край) и строительству ЗИФ-5, сообщила компания. Сарех проекта оценивается в \$600 млн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Запуск ЗИФ-5 ожидается в 2025 году. После выхода на проектную мощность ЗИФ-5 сможет приносить Полюсу дополнительно 390 тыс. унций золота в год. Таким образом увеличение производственных мощностей вкпе с ожидаемыми высокими ценами на золото окажет позитивное влияние на финансовые показатели компании и обеспечит рост котировок акций.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 252	0,5%	-0,9%	5,0%
Индекс РТС	1 367	1,1%	-2,4%	6,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 351	1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	135 960	-0,3%		
США				
S&P 500	3 690	0,1%	-0,3%	1,5%
Dow Jones (DJIA)	30 130	0,4%	-0,1%	0,3%
Dow Jones Transportation	12 517	0,5%	0,1%	-1,6%
Nasdaq Composite	12 771	-0,3%	0,9%	6,1%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 689	0,2%	-0,6%	1,8%
Европа				
EUROtop100	2 857	1,0%	-0,9%	-0,1%
Euronext 100	1 100	1,0%	-0,2%	0,6%
FTSE 100 (Великобритания)	6 496	0,7%	-1,1%	1,0%
DAX (Германия)	13 587	1,3%	0,2%	2,2%
CAC 40 (Франция)	5 528	1,1%	-0,4%	-0,6%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 668	0,5%	-0,5%	0,0%
Taiex (Тайвань)*	14 280	0,4%	0,1%	2,3%
Kospi (Корея)*	2 807	1,7%	1,3%	5,2%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	58 987	0,6%	-2,6%	2,1%
Bovespa (Бразилия)	117 807	1,0%	0,0%	7,3%
Hang Seng (Китай)*	26 387	0,2%	19,5%	-0,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 365	-0,5%	-1,2%	-1,1%
BSE Sensex (Индия)*	46 648	0,4%	-0,5%	4,8%
MSCI				
MSCI World	2 651	0,3%	-0,9%	2,5%
MSCI Emerging Markets	1 258	0,8%	-1,2%	2,6%
MSCI Eastern Europe	240	0,8%	-1,5%	4,9%
MSCI Russia	655	1,3%	-3,6%	6,4%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	48,0	2,3%	0,3%	11,9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	51,0	0,4%	-0,2%	8,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	48,3	0,4%	-0,1%	7,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	51,4	0,4%	-0,1%	7,5%
Медь (LME) spot, \$/т	7827	1,3%	0,2%	9,3%
Никель (LME) spot, \$/т	16813	1,6%	-3,1%	5,8%
Алюминий (LME) spot, \$/т	1998	0,9%	-1,1%	2,1%
Золото spot, \$/унц*	1876	0,2%	-0,5%	3,8%
Серебро spot, \$/унц*	25,8	1,0%	-1,0%	10,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	289,2	2,2	-3,6	-3,9
S&P Oil&Gas	237,6	3,6	-4,1	-4,8
S&P Oil Exploration	548,0	3,6	0,2	-1,4
S&P Oil Refining	447,9	0,1	0,6	-1,1
S&P Materials	163,6	1,0	-0,8	3,9
S&P Metals&Mining	754,4	0,8	-0,1	-1,7
S&P Capital Goods	743,6	0,5	0,0	-1,7
S&P Industrials	122,6	1,3	-5,5	-11,0
S&P Automobiles	89,1	1,2	-6,7	-14,4
S&P Utilities	309,2	-0,2	-1,7	-4,9
S&P Financial	481,0	1,6	1,4	1,2
S&P Banks	312,7	3,0	3,0	2,8
S&P Telecoms	217,4	0,4	-1,7	0,5
S&P Info Technologies	2 253,8	-0,8	0,5	5,4
S&P Retailing	3 518	-0,3	-0,9	1,7
S&P Consumer Staples	685,0	0,3	-0,7	-0,4
S&P Consumer Discretionary	1 275,4	0,1	-1,3	0,4
S&P Real Estate	222,1	-1,0	-1,7	-2,5
S&P Homebuilding	1 373,0	-2,1	2,6	-0,8
S&P Chemicals	738,6	-0,1	0,6	-1,6
S&P Pharmaceuticals	764,3	0,0	-0,4	3,3
S&P Health Care	1 296,8	0,1	-0,1	2,4

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	10 289	0,4	1,4	10,6
Нефть и газ	7 240	0,0	0,1	-1,0
Эл/энергетика	2 256	1,4	0,2	2,4
Телекоммуникации	2 271	-0,1	0,7	1,8
Банки	8 638	0,7	-1,8	7,5

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	90,22	-0,2	0,4	-2,2
Евро*	1,221	0,1	-0,5	2,6
Фунт*	1,355	0,4	-0,3	1,4
Швейц. франк*	0,888	0,0	-0,4	2,6
Йена*	103,6	0,0	-0,5	0,8
Канадский доллар*	1,285	0,0	-1,0	1,1
Австралийский доллар*	0,759	0,2	-0,4	3,1
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,09	1,1	-2,3	1,4
EURRUB	91,69	-0,3	-2,4	-2,0
Бивалютная корзина	82,59	-0,3	-2,7	-0,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,066	-1,0	-1,5	-0,8
US Treasuries 2 yr	0,119	0,6	-0,2	-4,1
US Treasuries 10 yr	0,948	3,2	1,5	6,8
US Treasuries 30 yr	1,686	3,8	0,5	8,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,085	0,1	0,3	0,3
LIBOR 1M	0,143	-0,1	-0,9	-0,7
LIBOR 3M	0,238	0,2	0,9	3,3
EURIBOR overnight	-0,584	-0,1	0,1	0,5
EURIBOR 1M	-0,574	-1,4	-0,4	-3,1
EURIBOR 3M	-0,539	-0,2	0,5	-1,1
MOSPRIME overnight	4,500	0,0	-2,0	7,0
MOSPRIME 3M	4,930	1,0	0,0	23,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	54	-1,5	1,7	2,6
CDS High Yield (USA)	303	-7,2	4,9	-10,8
CDS EM	159	-2,9	4,1	-5,4
CDS Russia	90	0,0	13,2	12,9

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	5,5	1,9	0,1	-0,3%
Роснефть	5,7	0,9	-0,2	0,1%
Лукойл	67,5	1,2	-2,1	0,5%
Сургутнефтегаз	4,6	1,2	-0,1	-0,3%
Газпром нефть	22,0	-4,5	-1,1	-0,8%
НОВАТЭК	162	1,6	3,2	1,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,3	-0,5	-1,6	0,0%
Черная металлургия				
Северсталь	16,9	0,3	0,1	-0,3%
НЛМК	28,3	0,7	0,2	0,0%
ММК	9,2	0,3	0,2	0,0%
Мечел ао	1,6	0,4	0,2	54,6%
Банки				
Сбербанк	14,1	3,7	-1,0	1,8%
ВТБ ао	1,0	3,3	0,0	-3,2%
Прочие отрасли				
МТС	8,8	0,5	0,1	0,6%
Магнит ао	17,0	-0,2	-0,4	16,2%

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

Рынки в графиках

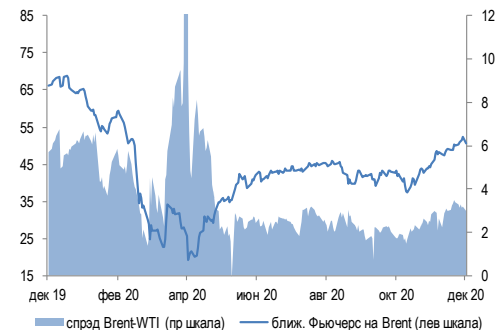
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

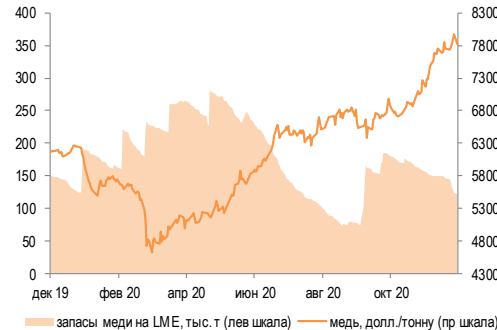
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

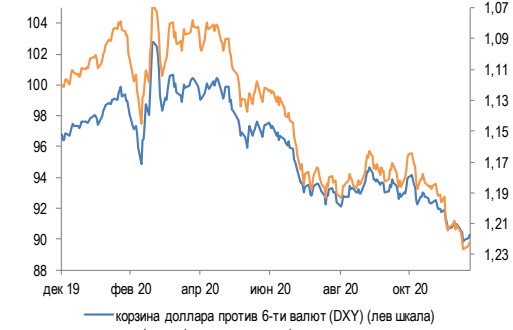
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

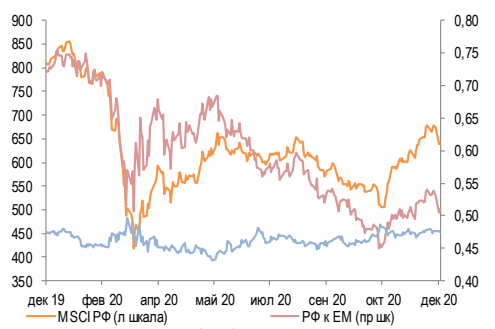
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

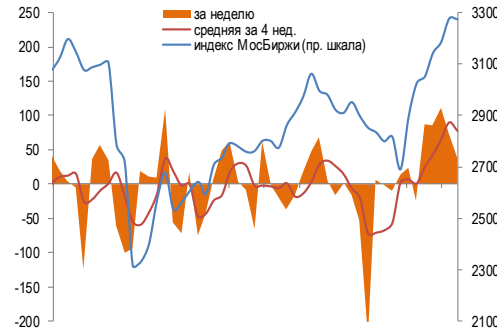
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

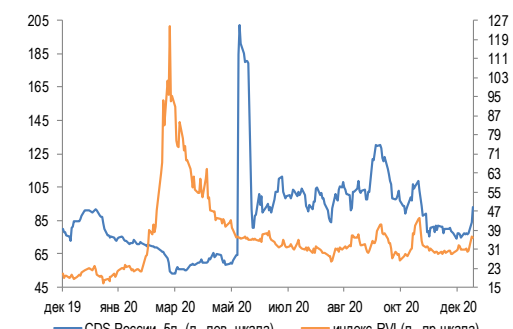
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

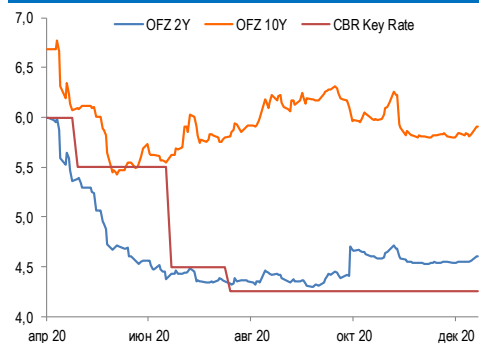


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

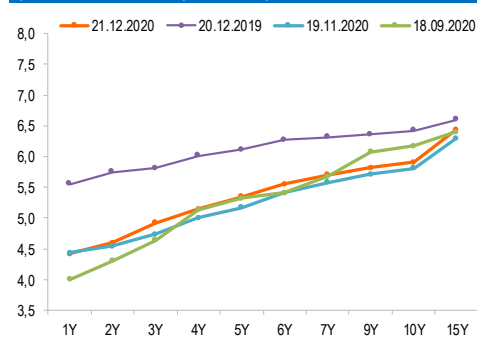
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

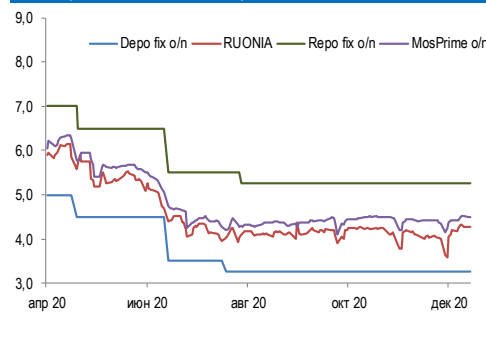
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

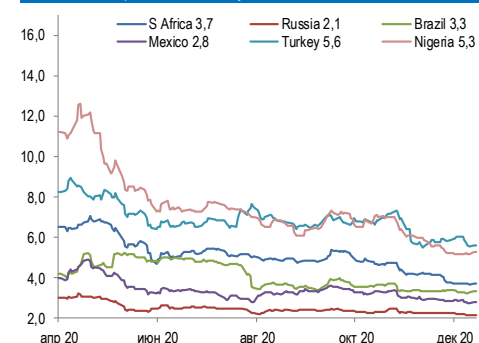
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

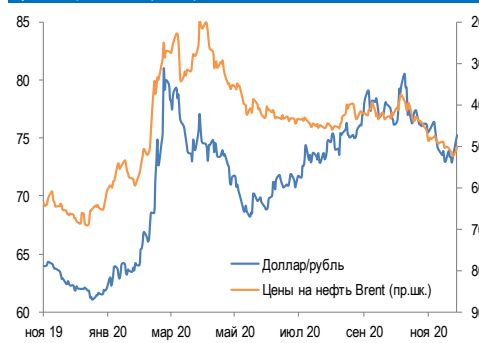
Доходность евробондов EM 10у, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

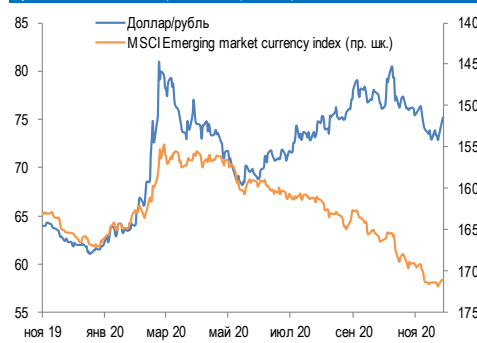
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

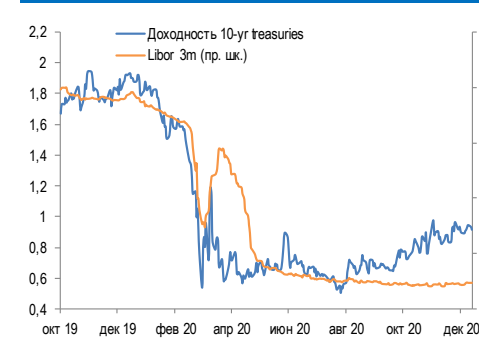
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	616,8	3 252	19%	1,7	6,9	13,1	0,4	-	-	21%	9%	-	18	71 928	0,5	-0,9	11,7	6,8
Индекс РТС	-	1 367	-	1,7	6,8	13,0	0,4	-	-	21%	9%	-	28	-	1,1	-2,4	15,0	-11,8
Нефть и газ																		
Газпром	66,5	211,0	21%	1,2	5,0	6,0	0,3	3%	-5%	25%	11%	1,1	27	16 622	0,6	2,4	21,1	-17,7
Новатэк	49,2	1 217,8	8%	4,3	10,8	14,0	1,9	4%	-27%	40%	31%	1,2	33	1 116	-0,4	2,3	14,6	-3,5
Роснефть	60,9	431,2	23%	1,2	5,2	8,9	0,8	-2%	-2%	24%	8%	1,3	30	2 259	-0,7	-2,6	14,5	-4,1
Лукойл	47,1	5 104	20%	0,6	4,4	10,4	0,7	-9%	-13%	13%	5%	1,2	31	3 358	0,3	-1,5	11,9	-17,3
Газпром нефть	20,1	318,1	10%	1,0	4,9	7,1	0,6	15%	29%	21%	10%	1,1	22	256	0,7	-3,0	9,8	-24,3
Сургутнефтегаз, ао	16,6	34,9	16%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	1,3	27	707	0,1	-1,5	-0,3	-30,9
Сургутнефтегаз, ап	4,2	41,3	19%	0,1	0,4	5,4	0,2	-3%	28%	25%	19%	0,6	16	1 180	0,0	3,2	9,7	9,5
Татнефть, ао	14,6	504,3	16%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,4	35	1 404	-0,1	-1,6	7,9	-33,6
Татнефть, ап	0,9	468,2	9%	1,5	5,5	7,7	1,3	-14%	-16%	27%	18%	1,3	30	214	-0,2	-1,9	3,8	-36,2
Башнефть, ао	3,2	1 615	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	10%	0,9	19	11	0,4	-3,3	-2,6	-16,3
Башнефть, ап	0,5	1 173	-	0,5	2,5	1,8	0,5	-14%	-29%	20%	n/a	0,9	17	147	0,4	-2,7	-4,8	-31,9
Всего по сектору	283,8		16%	1,1	4,3	6,9	0,8	-5%	-5%	24%	15%	1,1	26,1	2 479	0,1	-0,9	7,8	-18,8
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	77,3	268,8	17%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	1,0	31	18 052	2,2	-3,4	17,8	5,5
Сбербанк, ап	3,2	240,8	19%	-	-	6,7	1,2	-	-	-	17%	0,9	26	1 224	1,4	-2,3	9,4	5,5
ВТБ	6,6	0,0381	18%	-	-	3,7	0,6	-	-	-	9%	1,1	25	1 255	2,1	-0,3	11,2	-17,0
БСП	0,3	52,6	25%	-	-	3,7	0,5	-	-	-	9%	0,8	29	17	0,4	-3,5	22,5	-6,6
МосБиржа	4,9	162,0	-1%	-	-	15,3	2,91	-	-	-	17%	0,7	27	901	0,2	-0,6	11,5	50,3
АФК Система	3,7	28,6	26%	1,6	4,6	-	3,6	3%	-	35%	n/a	1,2	37	833	0,1	-0,6	31,3	87,7
Всего по сектору	96,0		18%	1,6	4,6	7,2	1,7	3%	-	35%	14%	0,9	29,0	22 282	1,1	-1,8	17,3	20,9
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	49,2	23 350	20%	3,6	5,8	7,6	11,6	6%	5%	63%	41%	0,9	23	5 175	-1,8	-0,2	24,3	22,2
РусАл	7,1	35	44%	1,5	12,8	5,0	1,2	9%	7%	11%	17%	1,0	32	676	-2,7	-12,7	6,8	13,3
АК Алроса	9,5	97,2	5%	3,0	6,5	9,4	2,3	6%	10%	46%	27%	1,0	31	1 666	1,1	1,6	33,1	15,3
НЛМК	17,4	217,9	1%	1,6	6,5	9,9	2,7	3%	6%	25%	15%	0,8	25	1 276	1,2	1,9	30,1	51,6
ММК	8,1	54,6	13%	0,9	3,7	6,9	1,3	2%	2%	25%	14%	0,9	29	1 818	1,8	3,8	43,4	30,1
Северсталь	14,5	1 298,8	14%	1,9	5,5	8,3	3,8	2%	-5%	35%	21%	0,7	23	1 108	1,1	2,5	33,2	38,5
ТМК	0,8	61,3	-2%	0,8	5,9	8,2	1,0	-6%	9%	13%	3%	1,0	27	14	0,4	-2,8	0,5	5,7
Полюс Золото	27,6	15 230	31%	4,9	6,6	9,0	5,9	15%	17%	74%	51%	0,5	33	1 857	1,0	3,0	-6,8	114,4
Полиметалл	10,7	1 698,3	26%	3,8	6,1	8,0	5,4	24%	28%	63%	41%	0,7	41	1 027	0,3	4,0	0,3	77,1
Всего по сектору	144,9		17%	2,4	6,6	8,0	3,9	7%	9%	39%	26%	0,8	29,4	14 617	0,3	0,1	18,3	40,9
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,3	6 058	6%	2,4	7,6	10,5	2,5	10%	10%	32%	17%	0,2	14	18	0,2	2,3	-0,6	26,5
ФосАгро	5,6	3 258	0%	2,1	6,5	9,0	2,7	-1%	-3%	32%	17%	0,6	18	710	1,2	4,5	19,3	35,3
Всего по сектору	8,9		3%	2,3	7,0	9,8	2,6	4%	3%	32%	17%	0,4	15,9	729	0,7	3,4	9,4	30,9
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	4,1	93,8	16%	1,4	4,0	9,4	1,3	18%	24%	36%	7%	0,8	16	261	-1,3	-1,9	-3,1	19,7
МТС	8,7	327,9	18%	2,1	4,8	9,4	14,7	-1%	4%	44%	14%	0,8	15	745	0,2	1,8	-2,8	6,8
Всего по сектору	12,8		17%	1,8	4,4	9,4	8,0	9%	14%	40%	10%	0,8	15	1 006	-0,5	0,0	-2,9	13,3

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	0,903	13%	1,1	7,2	28,0	0,7	-8%	41%	15%	3%	0,8	13	89	-0,4	-0,6	-2,6	-2,1
Юнипро	2,3	2,738	9%	2,3	6,3	11,1	1,2	2%	3%	36%	20%	0,7	16	388	1,0	-5,2	-1,0	-1,5
ОГК-2	1,0	0,712	20%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	23	41	1,2	-2,2	-7,4	26,4
ТГК-1	0,6	0,011	-8%	0,6	2,7	6,2	0,3	-13%	-28%	23%	8%	1,1	21	23	-0,1	-0,4	-3,0	-15,4
РусГидро	4,6	0,783	28%	1,1	3,7	5,5	0,5	3%	29%	29%	15%	1,0	22	263	0,9	0,3	3,0	41,0
Интер РАО ЕЭС	7,4	5,290	32%	0,3	2,7	6,3	0,8	-5%	-3%	13%	8%	1,1	25	960	2,3	1,0	-5,5	4,9
Россети, ао	4,6	1,733	-25%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,3	29	311	1,7	1,2	16,0	25,3
Россети, ап	0,1	2,115	-35%	0,7	2,5	3,7	0,2	0%	-3%	29%	9%	1,1	24	6	0,6	0,8	4,0	29,8
ФСК ЕЭС	3,7	0,216	6%	1,7	3,3	3,5	0,2	-2%	-3%	52%	30%	1,1	19	379	2,6	1,9	7,4	7,7
Всего по сектору	24,6		4%	1,0	3,7	8,0	0,5	-1%	6%	28%	13%	1,0	21,4	2459,9	1,1	-0,4	1,2	12,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,3	69,5	4%	1,5	5,4	-15,0	78,4	5%	34%	28%	-2%	1,1	34	806	0,6	-2,1	-8,2	-32,8
Транснефть, ап	2,9	142 250	41%	0,4	1,0	1,4	0,1	2%	7%	44%	16%	0,7	18	124	0,4	1,0	-1,6	-19,5
Всего по сектору	5,2		22%	1,0	3,2	-6,8	39,3	4%	20%	36%	7%	0,9	26,1	930,2	0,5	-0,5	-4,9	-26,2
Потребительский сектор																		
Х5	9,8	2 710	21%	0,7	5,8	16,5	5,5	11%	42%	12%	2%	0,8	29	706	-0,3	-4,8	-9,7	26,9
Магнит	7,2	5 332	9%	0,6	5,6	15,2	2,3	3%	43%	11%	2%	0,9	27	1 450	-0,6	-1,9	5,9	55,7
М.Видео	1,7	710,0	-	0,6	8,6	10,1	3,5	3%	12%	7%	3%	0,6	33	104	0,7	-0,5	11,6	36,9
Детский мир	1,4	143,8	4%	1,1	6,2	12,4	neg.	21%	10%	17%	6%	0,9	32	1 005	4,8	0,0	25,2	43,8
Всего по сектору	20,1		11%	0,8	6,6	13,6	3,7	10%	27%	12%	3%	0,8	30	3266	1,2	-1,8	8,3	40,8
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	856,2	28%	1,0	5,1	7,5	0,9	8%	3%	20%	10%	0,9	24	76	-1,6	-2,1	-1,8	12,1
ПИК	5,1	581,4	20%	1,3	6,2	7,1	3,0	18%	7%	21%	14%	0,5	18	20	-0,2	-0,8	4,2	45,2
Всего по сектору	6,3		24%	1,2	5,7	7,3	2,0	13%	5%	20%	12%	0,7	21	96	-0,9	-1,5	1,2	28,6
Прочие сектора																		
Яндекс	23,9	5 109	-3%	5,7	29,2	56,6	6,5	17%	12%	19%	10%	0,7	38	1 786	1,2	-1,8	7,0	89,4
QIWI	0,7	792	-	0,8	1,5	6,0	2,0	19%	19%	54%	41%	0,9	53	501	3,1	1,8	-38,7	-33,2
Всего по сектору	26,0		-3%	2,2	10,2	20,9	2,8	12%	10%	25%	17%	0,8	37,4	2 378	1,3	1,1	-6,6	27,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1Н - динамика актива за последнюю неделю
 3М - динамика актива за 3 последних месяца
 СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

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

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

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

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Центр аналитики и экспертизы

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Акатова Елена	Облигации	+7 (495) 705-97-57
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-69
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, 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	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Структурные продукты, ДСМ	
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

©2020 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как

полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

