



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

+3,7%

... составил рост акций ВТБ

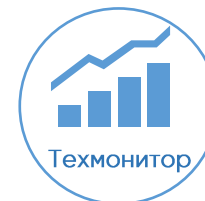
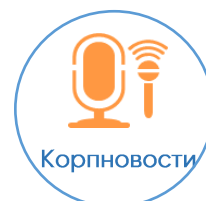
-1,6%

... составило снижение
выплатки стали ММК по
итогам 2019 года

- Рассчитываем, что коррекционные настроения на мировых рынках могут несколько ослабнуть.
- Сегодня рассчитываем на консолидацию индекса МосБиржи у текущий уровней с попыткой возобновления роста к недавним максимумам.
- Доллар в ходе сессии может предпринять попытку преодоления уровня 62 рубля и закрепления в верхней части диапазона 61,5 – 62,5 рубля.
- Сегодня ожидаем, что Минфин сможет разместить новый госдолг в объеме до 50 млрд руб. без премии к вторичному рынку. Рекомендуем покупку инфляционных ОФЗ.

Корпоративные и экономические события

- Менеджмент ВТБ планирует рекомендовать дивиденды в 50% от чистой прибыли за 2019г на обыкновенные акции
- Группа ММК в IV квартале снизила выплатку стали на 3,9%, в 2019 г. - на 1,6%
- Якутия предложила продать алмазы АЛРОСА в Гохран на сумму до \$1 млрд - глава республики
- Группа ЛСР в 2019г снизила продажи на 9,7%, до 84 млрд руб



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В середине недели в фокусе участников рынков остается ситуация со вспышкой пневмонии в Китае обусловленной вирусом нового типа. Переходу инвесторов к консервативной позиции способствовал и первый случай выявления подобного заболевания в США. Миллионы жителей КНР готовятся к поездкам во время празднования Нового года по лунному календарю, что создает угрозу распространения вируса. На этом фоне вчера снижались акции авиакомпаний, под угрозой и туристический сектор. Определенное давление на настроения на мировых рынках оказали и заявления президента США Д. Трампа, который вновь объявил о готовности ввести тарифов на импорт автомобилей из Европы, если торговая сделка с ЕС не будет заключена. После стабилизации торговых разногласий с Китаем, Канадой и Мексикой, эта задача становится приоритетной для американского лидера.

При этом ситуация на мировых рынках на утро среды настраивает на сдержанный оптимизм – азиатские рынки торгуются «в зеленой зоне», более процента прибавляет корейский индекс после неплохих данных по ВВП за 4 кв. (+1,2% кв./кв. после 0,4% кварталом ранее). Фьючерс на индекс S&P 500 растет на 0,4%. Вышедшие после закрытия торгов финансовые результаты IBM, United Airlines и Netflix не разочаровали.

Сегодня в центре внимания сообщения с продолжающегося экономического форума в Давосе. Из макроэкономической статистики отметим выход данных по продажам на вторичном рынке жилья в США. **Рассчитываем, что коррекционные настроения на мировых рынках могут несколько ослабнуть.**

Товарные рынки

Нефть Brent продолжает оставаться на уровнях чуть выше 64 долл./барр. Как мы и ожидали, опасения нехватки нефти из-за форс-мажора в Ливии оказались краткосрочными ввиду наличия больших резервных мощностей ОПЕК. Давление на котировки оказали и комментарии от главы МЭА, который предсказал профицит предложения нефти на рынке в течение 1 полугодия объемом 1 млн барр./день. Это соответствует и нашему прогнозу, который мы публиковали в Стратегии на 2020 г. Правда, в течение 1 полугодия мы ждем чуть меньшего навеса предложения – 0,7 млн барр./день. Напомним, что основным источником профицита выступают США, где продолжает расти добыча сланцевой нефти, хотя и меньшими темпами, чем год назад. **Нефть сегодня ждем в диапазоне 64-66 долл./барр. В фокусе данные от API.**

Российский валютный рынок

Днем ранее доллар и евро прибавили по отношению к рублю 0,5% и 0,4% соответственно. Сегодня утром для рубля сложился умеренно-негативный внешний фон. Учитывая это, а также сохранение давления на российскую валюту со стороны внутренних факторов в виде объемов покупок валюты по бюджетному правилу, мы ожидаем некоторого ослабления национальной валюты в начале торгов. В дальнейшем, учитывая возможность снижения ближайшего фьючерса на нефть марки Brent к нижней границе диапазона 64 – 66, а также волны продаж в валютах EM, **доллар в ходе сессии может предпринять попытку преодоления уровня 62 рубля и закрепления в верхней части диапазона 61,5 – 62,5 рубля.**

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи вслед за мировыми площадками перешел к снижению и в моменте уходил ниже 3200 пунктов, но к концу торгов смог отыграть большую часть потерь и закрыл «гэп» понедельника, что говорит в пользу возможного продолжения восходящей динамики на нашем рынке и закреплении в диапазоне 3200 – 3250 пунктов. **Сегодня рассчитываем на консолидацию индекса у текущий уровней с попыткой возобновления роста к недавним максимумам.**

Российский рынок облигаций

Снижение аппетита к риску на глобальных рынках немного охладило рынок рублевого долга. Доходность 10-летних ОФЗ вчера выросла на 2 б.п. - до 6,21% годовых. Минфин на фоне локального ухудшение конъюнктуры на аукционе в среду решил предложить комбинацию из 5-летних ОФЗ с постоянным купоном серии 26229 и инфляционного выпуска ОФЗ-ИН 52002 (погашение 02.02.2028 г.). **Мы ожидаем, что ведомство сможет разместить новый госдолг в объеме до 50 млрд руб. без премии к вторичному рынку.** Спрос должно поддержать реинвестирование средств от предстоящего в конце января погашения ОФЗ 29011 на 250 млрд руб. и ОФЗ 46023 на 29,5 млрд руб. **На фоне локальных минимумов по инфляции, мы считаем покупку линкеров интересной защитной стратегией.**

Снижение доходности UST-10 на 5 б.п. во вторник поддержало спрос на евробонды EM. Доходность Russia`29 снизилась на 1 б.п., при этом **премия к UST-10 расширилась до 119 б.п. за счет опережающего снижения доходности UST.** В ближайшие дни мы ожидаем сокращения премии в российских 10-летних евробондах к UST-10 до 115 б.п. Спрос на российские евробонды обеспечивает ожидаемое сокращение внешнего долга в 2020 г. и приток ликвидности на глобальный рынок со стороны ФРС и ЕЦБ.

Корпоративные и экономические события

Менеджмент ВТБ планирует рекомендовать дивиденды в 50% от чистой прибыли за 2019г на обыкновенные акции

Менеджмент ВТБ планирует рекомендовать выплату дивидендов в размере 50% от чистой прибыли группы, корректировка общего объема выплат возможна за счет привилегированных акций, которые находятся в собственности Минфина РФ и АСВ, сообщил Интерфаксу глава ВТБ Андрей Костин в кулуарах Всемирного экономического форума в Давосе.

НАШЕ МНЕНИЕ: По итогам 2019 года прогноз ВТБ по прибыли составляет 200 млрд руб., т.е. акционерам может быть направлено на дивиденды 100 млрд руб. Как они будут распределены между разными типами акции, пока нет ясности. Текущий консенсус рынка по дивидендам на АО составляет 0,003 руб. или около 39 млрд руб., что дает доходность обыкновенных акций в 6%.

Якутия предложила продать алмазы АЛРОСА в Гохран на сумму до \$1 млрд - глава республики

Республика Якутия, один из крупнейших акционеров алмазодобывающей АЛРОСА, предложила в 2020 г. реализовать значительную часть алмазного сырья компании в Гохран, сообщил Интерфаксу глава Якутии, первый заместитель председателя наблюдательного совета АЛРОСА Айсен Николаев.

НАШЕ МНЕНИЕ: Объем закупок может составить от \$500 млн до \$1 млрд, т.е. от 15% до 30% годовой выручки АЛРОСА (в 2019 г. - \$3,34 млрд). Предложение о закупке связано со сложной ситуацией на рынке алмазов в 2019 году, что привело к формированию складских запасов. Мы считаем, что такая сделка вряд ли состоится и компания, скорее всего, реализует складские запасы по мере улучшения ситуации на рынке.

Группа ММК в IV квартале снизила выплавку стали на 3,9%, в 2019 г. - на 1,6%

Группа ММК в IV квартале 2019 года произвела 3,07 млн тонн стали, что на 3,9% ниже уровня III квартала, сообщила компания. Выплавка стали за 2019 год сократилась на 1,6% и составила 12,463 млн тонн. Продажи товарной металлопродукции упали в 2019 году на 3%, до 11,316 млн тонн. В IV квартале продажи метпродукции упали на 4% к III кварталу, до 2,78 млн тонн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Падение производства в 4 кв. оказалось меньше, чем прогнозировал менеджмент (в ноябре CFO компании Андрей Еремин прогнозировал квартальное падение производства на 4,5%). В целом по году динамика отрицательная, что связано с сокращением экспорта, которое поставки на внутренний рынок полностью компенсировать не смогли. Негативное влияние на финансовые результаты ММК окажет снижение средних цен реализации (средняя цена реализации за IV квартал упала на 13,3% к предыдущему кварталу и составила \$534 за тонну продукции., за год - на 5,2%, до \$589/тонна).

Группа ЛСР в 2019г снизила продажи на 9,7%, до 84 млрд руб

ПАО Группа ЛСР в 2019 году сократило продажи на 9,7% по сравнению с показателем 2018 года - до 84 млрд рублей, говорится в сообщении компании. В общей сложности компания реализовала 817 тыс. кв. м недвижимости.

НАШЕ МНЕНИЕ: Группа ЛСР планировала сокращение продаж. Частично падение выручки было компенсировано увеличением средней цены реализации на 15%. Теоретически данный фактор должен оказать положительное влияние на маржинальность ЛСР.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 209	-0.3%	2.4%	6.4%
Индекс РТС	1 634	-0.7%	1.8%	7.3%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 647	-0.7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	163 470	-0.1%		
США				
S&P 500	3 321	-0.3%	1.0%	3.1%
Dow Jones (DJIA)	29 196	-0.5%	1.0%	2.6%
Dow Jones Transportation	11 075	-1.8%	0.1%	1.6%
Nasdaq Composite	9 371	-0.2%	1.0%	5.0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 334	0.4%	1.4%	3.4%
Европа				
EUROtop100	3 211	-0.2%	0.9%	1.0%
Euronext 100	1 161	-0.5%	0.3%	0.8%
FTSE 100 (Великобритания)	7 611	-0.5%	-0.2%	0.4%
DAX (Германия)	13 556	0.1%	0.7%	1.8%
CAC 40 (Франция)	6 046	-0.5%	0.1%	0.4%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	24 032	0.7%	0.5%	1.1%
Taiex (Тайвань)*	12 119	0.2%	0.0%	1.1%
Kospi (Корея)*	2 269	1.3%	1.7%	2.6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 976	-1.5%	-0.2%	1.0%
Bovespa (Бразилия)	117 026	-1.5%	-0.5%	1.7%
Hang Seng (Китай)*	28 305	1.1%	28.1%	2.7%
Shanghai Composite (Китай)*	3 061	0.3%	-0.9%	1.9%
BSE Sensex (Индия)*	41 229	-0.2%	-1.5%	-1.1%
MSCI				
MSCI World	2 409	-0.2%	0.7%	2.5%
MSCI Emerging Markets	1 127	-1.6%	-1.0%	1.7%
MSCI Eastern Europe	270	-0.7%	0.0%	2.0%
MSCI Russia	852	-0.6%	2.0%	6.7%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,3	-0.3%	0.2%	-3.4%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,8	-0.2%	-0.9%	-4.2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,1	-0.5%	-0.2%	-3.9%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,4	-0.3%	0.6%	-2.7%
Медь (LME) спот, \$/т	6129	-1.7%	-2.3%	-0.3%
Никель (LME) спот, \$/т	13584	-2.6%	-1.4%	-6.1%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1815	0.5%	1.8%	2.3%
Золото спот, \$/унц*	1552	-0.4%	-0.3%	4.4%
Серебро спот, \$/унц*	17,7	-0.2%	-1.4%	1.7%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	440,3	-1,9	-3,0	-2,7
S&P Oil&Gas	372,8	-2,0	-2,3	1,9
S&P Oil Exploration	818,3	-1,0	-4,9	-8,1
S&P Oil Refining	379,9	-1,1	0,6	-0,6
S&P Materials	112,2	-1,6	-1,6	0,4
S&P Metals&Mining	742,1	-1,0	-0,1	2,1
S&P Capital Goods	704,1	-1,1	0,0	2,3
S&P Industrials	114,9	-0,9	-0,3	-5,2
S&P Automobiles	87,5	-0,8	-0,7	-4,7
S&P Utilities	342,0	0,8	3,7	4,2
S&P Financial	510,8	-0,9	-0,2	0,1
S&P Banks	367,2	-1,1	-2,0	-2,6
S&P Telecoms	191,0	0,0	1,9	4,5
S&P Info Technologies	1 704,3	-0,1	2,1	6,7
S&P Retailing	2 489	0,3	0,7	3,0
S&P Consumer Staples	658,8	0,3	1,6	1,5
S&P Consumer Discretionary	1 004,0	-0,2	0,8	2,7
S&P Real Estate	248,3	1,1	2,8	4,4
S&P Homebuilding	1 186,5	1,9	4,3	7,7
S&P Chemicals	641,6	-0,9	0,8	-0,7
S&P Pharmaceuticals	768,1	0,0	1,1	2,7
S&P Health Care	1 218,2	0,0	1,5	2,3

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 589	-1,0	3,3	9,4
Нефть и газ	9 071	-0,5	0,8	3,9
Эл/энергетика	2 225	-1,2	1,2	11,8
Телекоммуникации	2 249	0,3	3,9	6,1
Банки	7 574	0,4	2,6	8,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,62	0,1	0,4	-0,1
Евро*	1,109	0,0	-0,6	0,0
Фунт*	1,306	0,0	0,1	0,9
Швейц. франк*	0,970	-0,1	-0,6	1,2
Йена*	110,1	-0,2	-0,1	-0,6
Канадский доллар*	1,308	-0,1	-0,3	0,5
Австралийский доллар*	0,684	0,0	-0,9	-1,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	61,89	-0,6	-0,7	0,6
EURRUB	68,56	0,0	-0,1	0,7
Бивалютная корзина	64,87	0,1	-0,4	0,7

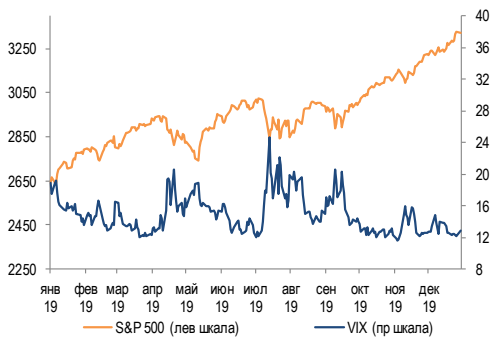
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,533	-2,0	-2,3	-2,8
US Treasuries 2 yr	1,543	-1,7	-1,1	-8,7
US Treasuries 10 yr	1,790	-3,2	0,7	-12,7
US Treasuries 30 yr	2,246	-3,5	1,0	-9,6
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,531	0,3	-0,2	-0,5
LIBOR 1M	1,653	-0,4	-2,3	-12,7
LIBOR 3M	1,802	-2,5	-2,9	-13,3
EURIBOR overnight	-0,568	-0,2	-0,2	0,0
EURIBOR 1M	-0,463	0,3	-0,3	-1,4
EURIBOR 3M	-0,392	0,1	-0,3	-0,4
MOSPRIME overnight	6,300	0,0	-3,0	-3,0
MOSPRIME 3M	6,440	-1,0	-3,0	-4,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	46	1,7	1,0	0,7
CDS High Yield (USA)	285	6,0	2,7	2,0
CDS EM	184	5,7	4,3	2,4
CDS Russia	60	0,0	-1,8	3,7

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,2	-0,8	0,0	-0,9%
Роснефть	7,9	-0,2	0,1	-0,2%
Лукойл	109,1	-0,3	2,3	0,3%
Сургутнефтегаз	8,7	-4,1	-0,3	-0,3%
Газпром нефть	37,8	-1,3	-0,1	-0,4%
НОВАТЭК	202	-0,5	-2,2	0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	35,4	-1,8	6,9	0,2%
Черная металлургия				
Северсталь	16,1	-0,4	-0,1	-0,6%
НЛМК	24,3	-0,5	0,0	0,1%
ММК	10,0	-0,3	0,2	0,3%
Мечел ао	3,1	0,2	0,5	49,8%
Банки				
Сбербанк	17,4	-0,4	0,4	0,2%
ВТБ ао	1,5	4,5	0,1	-0,7%
Прочие отрасли				
МТС	10,5	1,0	0,2	-0,1%
Магнит ао	14,3	-2,0	1,6	11,2%

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

Рынки в графиках

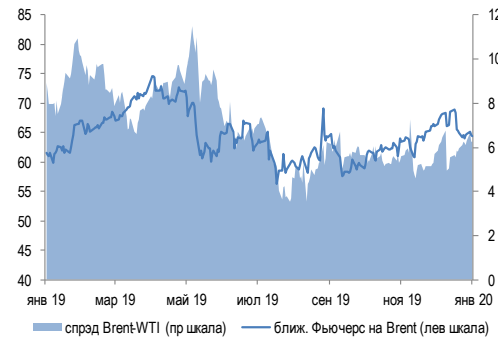
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 продолжает, несмотря на перегретость, инерционно тяготеет к обновлению исторических максимумов после подписания первой фазы торгового соглашения между США и КНР и неплохого старта корпоративной отчетности в США.

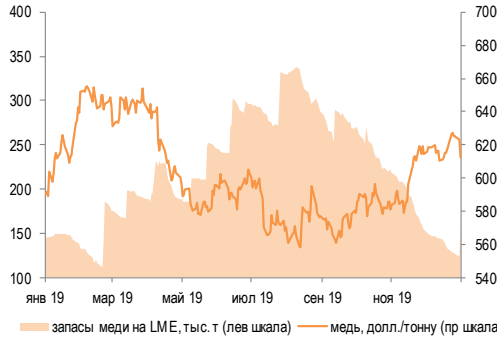
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent вернулась в диапазон 64-66 долл./барр. Геополитический фактор напряженности оцениваем как краткосрочный. По мировому балансу рынка нефти продолжаем ждать тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

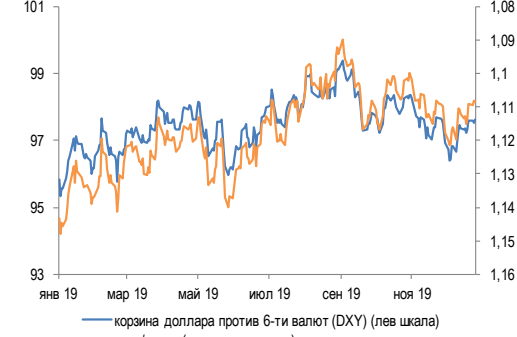
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются выше \$6 тыс. /т.: на фоне ослабления рисков рецессии в мировой экономике, что толкает цены вверх. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район около \$14-15 тыс. /т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

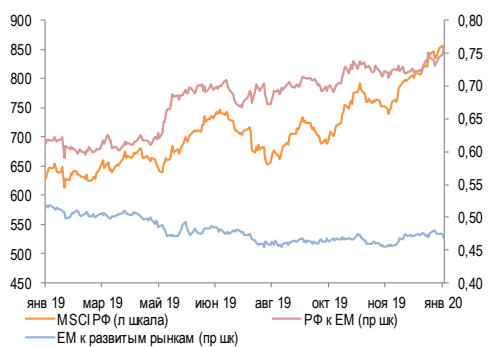
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторое улучшение данных по США и неплохие общерыночные настроения в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают пару EURUSD. Локально сбалансированным нам представляется движение пары в зоне 1,10-1,12.

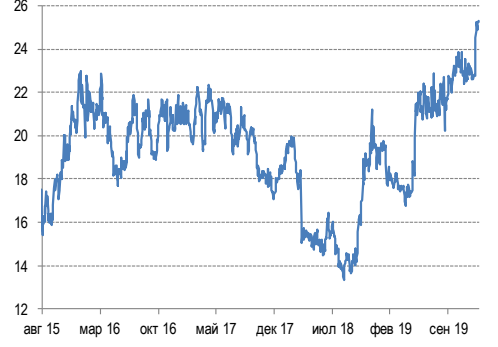
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ по-прежнему смотрится неплохо относительно EM на фоне высокого аппетита к риску и относительной крепости рынка нефти, вновь подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.).

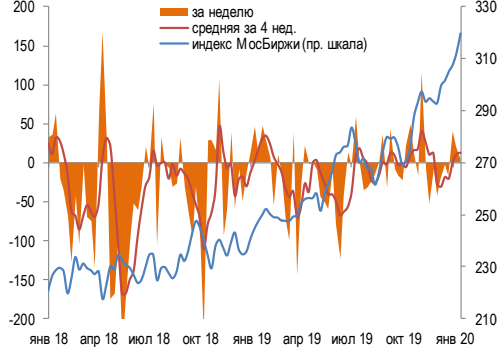
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается несколько выше обоснованного с эконом. точки зрения диапазона (20x-22x). Рынок остается несколько перегретым по отношению к нефти.

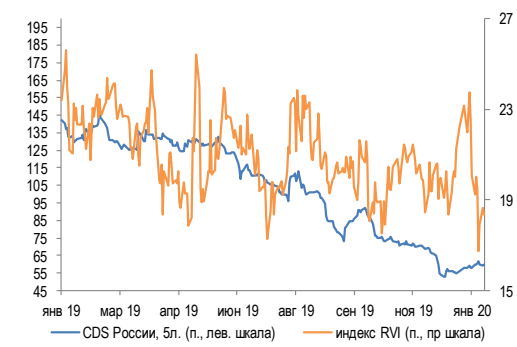
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 17 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 4 млн долл.

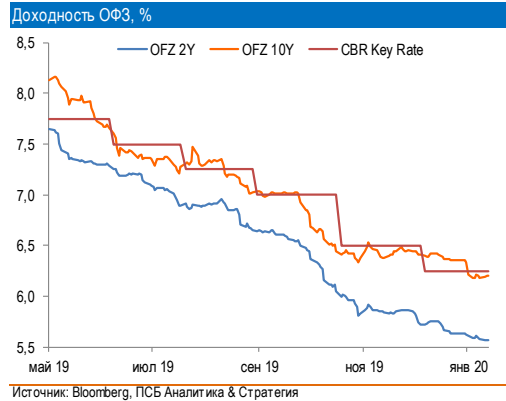
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



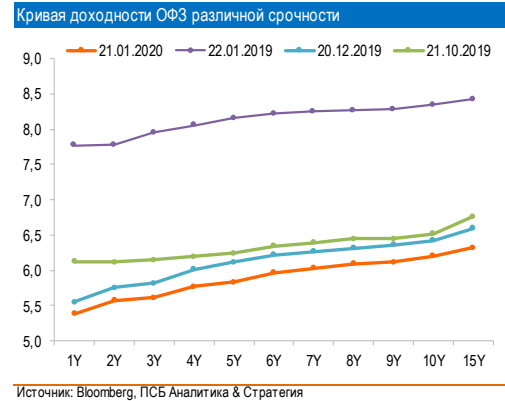
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS отражают сохранение интереса инвесторов к российскому рынку акций.

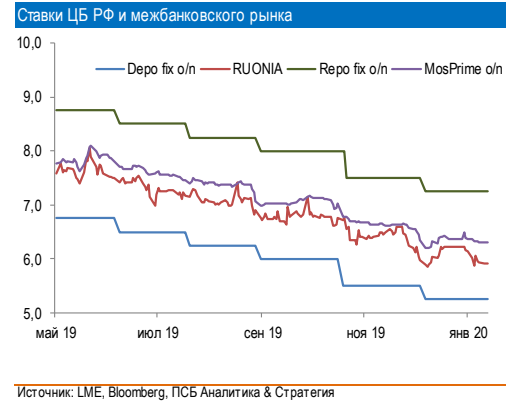
Рынки в графиках



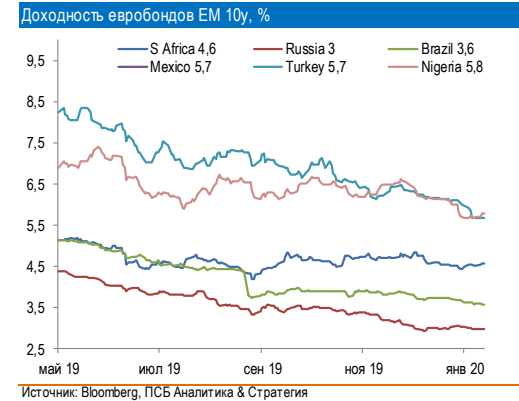
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



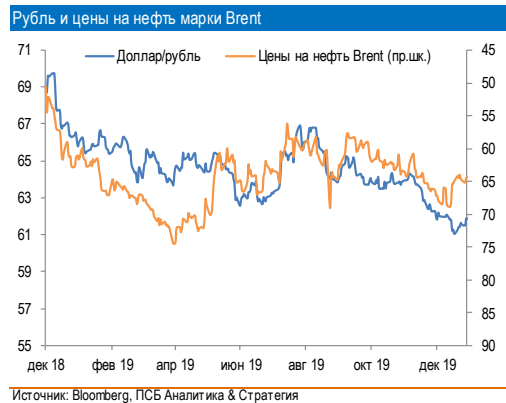
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



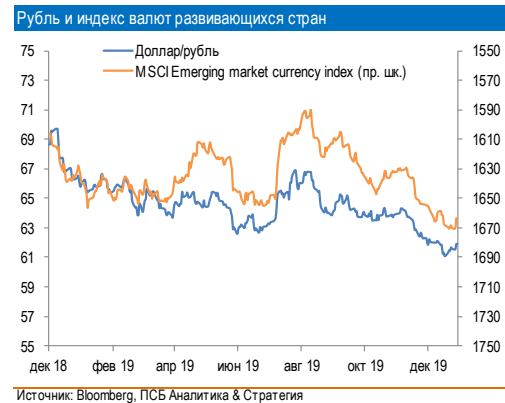
Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% на заседании 7 февраля; ждем сигналов относительно дальнейшей политики регулятора.



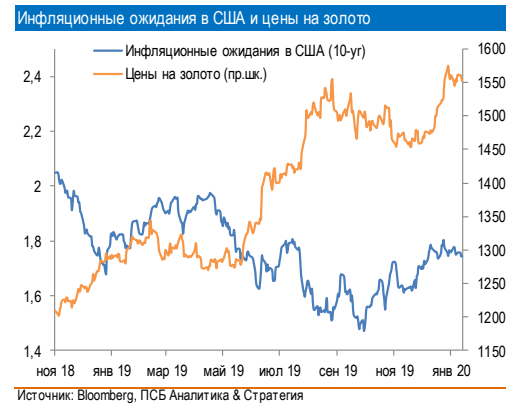
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



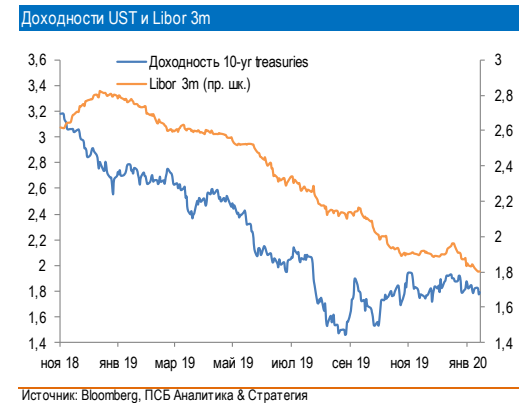
Техническая картина в паре доллар/рубль остается позитивной для национальной валюты. Ближайшей поддержкой для доллара может служить отметка 60,7 рубля, а ближайшим сопротивлением – уровень 62 рубля.



Основная группа валют развивающихся стран в последние дни продемонстрировала позитивный импульс. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.



Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, поддержанные некоторым ослаблением экономических опасений. Цены на золото остаются в середине зоны 1500-1600 долл./унцию.



Доходности десятилетних UST – вернулись в диапазон 1,7-1,9%. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

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	724,3	3 209	13%	1,3	5,0	7,1	1,0	-	-	27%	13%	-	11	65 224	-0,3	2,4	14,5	5,4
Индекс РТС	-	1 634	-	1,3	5,0	7,1	1,0	-	-	27%	13%	-	13	-	-0,7	1,8	17,8	5,5
Нефть и газ																		
Газпром	96,8	253,0	19%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	19	6 808	-0,2	1,2	7,5	-1,3
Новатэк	60,9	1 242,0	15%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	20	1 318	-0,1	-1,4	-7,9	-1,6
Роснефть	83,2	486,2	8%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	19	1 418	0,3	2,2	16,5	8,1
Лукойл	77,5	6 709	5%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	20	3 664	-0,1	2,9	14,5	8,7
Газпром нефть	35,5	463,0	7%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	15	283	-1,5	1,2	11,5	10,2
Сургутнефтегаз, ао	30,0	52,0	-10%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	40	4 637	-3,9	-3,5	41,7	3,1
Сургутнефтегаз, ап	4,7	37,7	4%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	17	1 983	1,9	1,9	-1,6	-0,2
Татнефть, ао	29,0	825,0	7%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	22	1 625	-0,6	1,7	11,8	8,6
Татнефть, ап	1,8	767,2	0%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	19	334	-1,3	0,0	19,2	4,5
Башнефть, ао	5,0	2 085	24%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	13	26	-0,5	0,7	15,7	8,0
Башнефть, ап	0,9	1 840	-	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	238	-1,2	3,1	13,7	6,8
Всего по сектору	425,4		8%	1,3	4,4	6,2	1,5	3%	3%	27%	18%	0,9	19,7	2 030	-0,7	0,9	13,0	5,0
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	93,5	268,1	18%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	10 116	0,7	3,5	11,8	5,2
Сбербанк, ап	3,9	238,4	16%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	13	1 071	0,0	2,7	12,4	4,4
ВТБ	10,4	0,0498	26%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	17	7 724	3,7	5,4	14,0	8,5
БСП	0,5	57,6	25%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	16	25	-0,3	2,7	11,1	2,4
МосБиржа	4,2	114,6	0%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	969	-1,2	0,5	23,3	6,4
АФК Система	2,5	16,1	24%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,2	23	452	-0,9	3,1	15,3	5,7
Всего по сектору	115,0		18%	1,2	3,6	5,5	1,3	9%	-	33%	14%	1,1	17,2	20 356	0,3	3,0	14,6	5,4
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	54,8	21 450	-3%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	23	3 885	-1,8	7,3	30,3	12,3
РусАл	9,3	38	2%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	28	1 197	-3,5	15,3	39,4	22,9
АК Алроса	10,8	90,9	-1%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	24	1 754	-0,1	0,9	25,6	7,8
НЛМК	14,3	147,4	-10%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	809	-1,0	0,3	16,4	2,5
ММК	8,3	46,2	6%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	24	899	-2,8	4,3	25,5	10,1
Северсталь	13,2	978,6	-4%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	18	1 089	-1,2	1,1	11,5	4,4
ТМК	1,0	58,9	20%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	25	173	-0,2	1,3	16,7	1,5
Полюс Золото	16,0	7 375	-44%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,7	24	654	-0,1	-0,2	3,4	3,8
Полиметалл	7,7	1 016,1	-1%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	22	442	1,0	2,5	4,1	4,6
Всего по сектору	135,5		-4%	2,2	6,5	7,9	3,7	-2%	2%	35%	21%	0,8	23,4	10 901	-1,1	3,6	19,2	7,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 740	-10%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	8	24	-0,3	0,2	-5,7	-1,0
ФосАгро	5,2	2 487	4%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	12	180	-0,1	0,4	0,7	3,3
Всего по сектору	8,3		-3%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,4	10,0	204	-0,2	0,3	-2,5	1,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	87,1	1%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	20	187	-0,2	5,0	9,6	11,2
МТС	10,6	328,7	16%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	1 077	0,5	3,6	26,7	7,1
Всего по сектору	14,2		8%	1,7	4,4	9,6	4,8	4%	11%	38%	9%	0,7	18	1 265	0,1	4,3	18,1	9,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	1,004	17%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	18	109	-2,4	1,8	13,2	8,9
Юнипро	3,0	2,970	-3%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	15	325	-0,3	0,6	10,9	6,8
ОГК-2	1,1	0,608	9%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	143	-1,1	4,7	6,0	8,0
ТГК-1	0,9	0,014	4%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	22	53	-0,9	3,9	17,9	7,9
РусГидро	4,6	0,665	3%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	29	1 411	-1,8	-3,2	28,7	19,8
Интер РАО ЕЭС	10,1	6,013	26%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	33	840	-0,3	2,3	31,0	19,3
Россети, ао	5,0	1,542	-43%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	27	288	-0,9	4,0	28,3	11,4
Россети, ап	0,1	1,870	-17%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	21	29	0,2	4,8	25,8	14,8
ФСК ЕЭС	4,4	0,213	-6%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	23	410	-2,1	3,2	15,1	6,4
Мосэнерго	1,5	2,390	6%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	17	42	-1,7	2,1	4,0	5,7
Всего по сектору	31,2		0%	0,8	2,9	4,4	0,6	3%	7%	28%	14%	0,9	23,9	3650,4	-1,1	2,4	18,1	10,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,0	113,9	8%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,7	18	803	-1,0	5,0	10,0	10,0
Транснефть, ап	4,5	178 400	7%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	22	137	0,1	0,4	12,9	0,9
Всего по сектору	6,5		7%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	17%	34%	11%	0,7	20,2	940,1	-0,5	2,7	11,5	5,5
Потребительский сектор																		
X5	9,2	2 098	20%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	28	594	0,4	-2,4	2,6	-1,7
Магнит	6,3	3 840	3%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,9	22	4 363	-0,4	15,0	18,9	12,1
Лента	1,6	197,9	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,3	11	52	-0,5	2,0	-7,6	3,1
M.Видео	1,5	522,0	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,5	37	49	1,0	2,7	21,6	0,7
Детский мир	1,4	115,8	8%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,6	22	197	0,5	8,2	21,9	15,8
Всего по сектору	20,0		10%	0,6	7,4	11,1	3,0	12%	6%	9%	3%	0,5	24	5255	0,2	5,1	11,5	6,0
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	891,6	9%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,8	16	147	-0,2	8,1	24,6	16,7
ПИК	4,4	412,9	9%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	57	1,5	1,0	22,9	3,1
Всего по сектору	5,9		9%	1,0	5,5	6,7	2,6	11%	10%	19%	12%	0,6	22	204	0,6	4,5	23,8	9,9
Прочие сектора																		
Яндекс	14,8	2 770	9%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	46	973	-1,1	3,2	34,8	2,7
QIWI	1,2	1 223	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	35	41	-0,9	-0,6	6,4	3,2
Всего по сектору	17,5		9%	1,6	4,9	10,2	2,7	24%	27%	25%	17%	0,8	32,7	1 082	-1,1	1,7	12,8	2,8

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
21 января	●●●●	Начало международного экономического форума в Давосе				
21 января 6:00	●	Решение по ключевой ставке Банка Японии		-0,1%	-0,1%	-0,1%
21 января 13:00	●●	Индекс ZEW (эк. настроений в Германии)	январь	15	10,7	26,7
22 января 12:30	●	Розничные продажи в Великобритании, м/м	декабрь	0,5%	-0,6%	
22 января 15:00	●●	Индекс национальной активности ФРБ Чикаго	декабрь	н/д	0,56	
22 января 18:00	●●●	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	декабрь	5,43	5,35	
22 января	●●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует United Airlines, Netflix, IBM, Johnson&Johnson				
23 января 15:45	●●	Решение по депозитной ставке ЕЦБ		-0,5%		
23 января 15:45	●●	Решение по ставке ЕЦБ		0,0%	0,0%	
23 января 16:00	●●	Пром. производство в РФ, м/м	декабрь	1,4%	0,3%	
23 января 16:30	●●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	204	
23 января 16:30	●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1767	
23 января 18:00	●●●●	Индекс опережающих индикаторов в США	декабрь	-0,2%	0,0%	
23 января 19:00	●●●	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-2,549	
23 января 19:00	●●	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	6,678	
23 января 19:00	●●●	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	8,171	
23 января	●●●●	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Intel, P&G, American Airlines				
24 января		Выходной в Китае. Праздник весны.				
24 января 11:15	●●●●	PMI в промышленности Франции (предв.)	январь	50,6	50,4	
24 января 11:15	●●	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	январь	52,3	52,4	
24 января 11:30	●●●●	PMI в промышленности Германии (предв.)	январь	44,5	43,7	
24 января 11:30	●●	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	январь	53,1	52,9	
24 января 12:00	●●	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	январь	95,5	96,3	
24 января 12:00	●●●●	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	январь	46,8	46,3	
24 января 12:00	●●●	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	январь	52,9	52,8	
24 января 17:45	●●	PMI в промышленности США (предв.)	январь	52,6	52,4	
24 января 17:45	●	PMI в секторе услуг США (предв.)	январь	52,9	52,8	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
22 января	X5 Retail Group	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
23 января	Алроса	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
23 января	Полиметалл	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
23 января	ТМК	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Детский Мир	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Лента	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Распадская	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
28 января	Полус	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	РусГидро	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	Евгаз	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
31 января	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
3 февраля	Русагро	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
4 февраля	Аэрофлот	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
4 февраля	Мосбиржа	Объем торгов за январь
5 февраля	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 февраля	Магнит	Операционные и неауд. финансовые показатели за 2019г.
10 февраля	Алроса	Результаты продаж за декабрь
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 февраля	Евгаз	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
3 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
4 марта	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русагро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
18 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.

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
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

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.

