



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

3033,81 п.

... индекс МосБиржи в очередной раз обновил исторический максимум

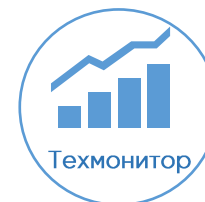
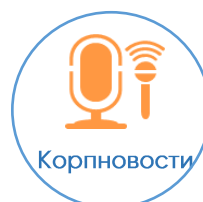
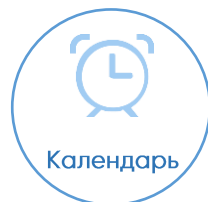
37%

... прибавил индекс МосБиржи (total return) с начала 2019 г.

- Российский фондовый рынок завершает год на исторических максимумах, и в ходе вчерашних торгов индекс МосБиржи вновь обновил рекорды, превысив отметку в 3030 пунктов.
- С сегодняшнего дня активность торгов на глобальных рынках будет ослабевать, и по индексу МосБиржи ожидаем консолидации вблизи текущих уровней.
- Пара доллар/рубль сегодня может удерживаться в диапазоне 62-62,50 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы прибавили по итогам понедельника 0,1-0,3%.
- Российский фондовый рынок в понедельник продолжил восходящее движение.
- Пара доллар/рубль держится в диапазоне 62-62,50 руб./долл.
- Потенциал роста котировок евробондов РФ в следующем году ограничен снижением базовой кривой.
- На следующий год рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель ОФЗ, включая флоутеры и линкеры.



Координаты рынка

Мировые рынки

На глобальных рынках в преддверии закрытия биржевых площадок на рождественские праздники по-прежнему преобладает умеренный оптимизм. Американские фондовые индексы по итогам понедельника прибавили 0,1-0,3%, индекс MSCI World закрыл торги в символическом плюсе, индекс MSCI EM вырос на 0,4%. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона торгуются разнонаправленно, фьючерсы на американские индексы держатся вблизи нулевой отметки.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries держатся чуть выше отметки в 1,9%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) локально откатился в район 1,76%. Кривая treasuries имеет нормальный наклон на участке от года и более. Согласно фьючерсам на ставку ФРС, рынок не ожидает ее изменения, как минимум, до второго полугодия.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок в понедельник продолжил восходящее движение при не высоких торговых оборотах. Индекс МосБиржи (+0,6%) вновь обновил максимумы, а total return индекса с начала года составила 37%. Поддержку перед рождественскими выходными продолжает оказывать благоприятный внешний фон.

В лидеры роста после затишья вышел финансовый сектор, в частности Сбербанк (ао: +1,7%; па: +0,8%), Тинькофф (+1,5%), в пределах 0,5% прибавил ВТБ и Мосбиржа.

В нефтегазовом секторе без явных новостей смог уверенно подрасти Сургутнефтегаз (ао: +7,4%; па: +1,0%), процент прибавили и акции Татнефти. Ощутимое снижение показали акции Новатэка (-1,4%), лидеры же сектора выразительной динамики не продемонстрировали. Проседавший на опасениях с реализацией проекта Северный поток 2 с начала торгов Газпром (-0,2%) к концу дня смог восстановить потери.

Негативная динамика, вызванная неблагоприятной конъюнктурой цен металлов, повлияла на снижение Норникеля (-0,5%) и Русала (-1,0%). После нескольких сессий роста скорректировалась Алроса (-1,1%). При этом неплохо себя чувствовали золотодобывающие компании: Полиметалл (+1,0%), Полюс (+1,4%).

Также отметим рост акций внутренних секторов. В первую очередь это потребсектор: Магнит (+1,3%), X5 (+1,4%), ГК ПИК (+1,0%) и отдельные истории из электроэнергетики: префы Россетей (+2,7%), РусГидро (+1,1%), ОГК-2 (+1,2%) и Юнипро (+1,0%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Цены на нефть плавно подрастают, но в преддверии рождественских праздников активность не будет высокой. Мы сохраняем ожидания, что ближайший фьючерс на нефть Brent останется на уровне 65-67 долл./барр. на этой неделе. В фокусе традиционная статистика по запасам, ожидаем небольшого сокращения сырой нефти при умеренном росте запасов бензинов и дистиллятов.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

В преддверии рождественских выходных на глобальных рынках по-прежнему преобладают оптимистичные настроения. Фондовые индексы США и MSCI World находятся на исторических максимумах, развивающиеся рынки (MSCI EM) держатся на максимумах с первого полугодия прошлого года. Все ключевые события декабря уже состоялись, и их итоги оказались умеренно-позитивными для рынков.

В целом текущий год принес инвесторам отличную доходность как на рынке акций, так и на долговом рынке. Если конец прошлого года был отмечен масштабной коррекцией на фоне опасений замедления темпов экономического роста и к середине этого года опасения скорого ухода американской экономики в рецессию на фоне ухудшения макроданных и инверсии кривой в treasuries возростали, то кардинальное изменение риторики ведущих центральных банков за этот год позволило рынкам продемонстрировать позитивную динамику.

Безусловно, большой объем экономических рисков сохраняется и переносится на следующий год, а циклическое замедление экономики, с нашей точки зрения, будет наблюдаться и в ближайшие несколько кварталов. Тем не менее, в краткосрочной перспективе декабрьский прогресс в торговых переговорах создал условия для позитивной динамики в рискованных активах. Согласно заявлениям официальных лиц, в начале января будет подписано соглашение первой фазы между США и Китаем, о договоренности по которому стороны заявили полторы недели назад.

Российский фондовый рынок завершает год на исторических максимумах, и в ходе вчерашних торгов индекс МосБиржи вновь обновил рекорды, превысив отметку в 3030 пунктов. Основные корпоративные события этого декабря на российском рынке уже состоялись, но из оставшихся отметим, что сегодня совет директоров Газпрома должен утвердить новую дивидендную политику, а 26-27 декабря состоятся дивидендные отсечки в акциях ГК Норникеля и Татнефти. **С сегодняшнего дня активность торгов на глобальных рынках будет ослабевать, и по индексу МосБиржи ожидаем консолидации вблизи текущих уровней.**

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Вчерашний торговый день на валютном рынке прошел в нейтральном ключе для основной группы валют развивающихся стран. Пара доллар/рубль провела торги понедельника в диапазоне 62,10-62,40 руб/долл. С сегодняшнего дня активность торгов на глобальных рынках из-за рождественских выходных начнет ослабевать, что, вероятно, найдет отражение и в динамике российской валюты.

Из внутренних историй отметим, что на завтрашний день приходится пик налоговых выплат в РФ – российские компании выплачивают НДС, НДСП и акцизы. Считаем, что основные участники рынка уже сформировали необходимый объем рублевой ликвидности, учитывая вероятное уменьшение торговой активности в ближайшие дни. Последние числа декабря периодически проходят в режиме умеренного ослабления рубля отчасти на фоне погашения рядом российских компаний платежей по внешнему долгу, отчасти из-за большего влияния покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила на пониженных торговых объемах, но в случае появления ощутимого дефицита валютной ликвидности ЦБ готов снять локальную напряженность (например, через операции валютного свопа) и разово приостановить покупку валюты в рамках бюджетного правила.

Пара доллар/рубль сегодня может удерживаться в диапазоне 62-62,50 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

В сегменте евробондов торговая активность в начале недели находится на низком уровне; изменение котировок бумаг было минимальным. Так, доходность UST'10 выросла на 1 б.п. – до 1,93% годовых, доходность 10-летнего бенчмарка России осталась на уровне 3,0% годовых; остальных EM изменились также незначительно.

Отметим, что доходность российских евробондов завершает год на минимуме с 2013 года – до абсолютного минимума (2,7%) остается всего 30 б.п. Кредитные премии 10-летки также сузились до экстремальных значений – 107 б.п. при среднем уровне с 2016 г. порядка 190 б.п. CDS 5Y РФ снизился до 56 б.п., что является минимумом с 2007 года.

Мягкая монетарная политика ведущих ЦБ при отсутствии нового предложения валютного долга РФ привела к ралли на рынке. Вместе с тем, потенциал дальнейшего роста котировок бумаг от текущих значений выглядит ограниченным и может реализоваться лишь при сопоставимом снижении доходностей UST.

Облигации

По итогам вчерашних торгов кривая госбумаг не изменилась – доходность 5-летних ОФЗ осталась на уровне 6,11% годовых, 10-летних – на отметке 6,42% годовых.

До конца года на не ожидаем существенных движений на рынке. На 2020 год наш базовый прогноз – снижение ключевой ставки до 6% в начале 2020 года и сохранение данного уровня ставки продолжительное время. На текущий момент котировки ОФЗ уже закладывают ожидания снижения ключевой ставки до 5,75 – 6,00%. В результате, на 2020 год рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, включив в него помимо ОФЗ-ПД флоутеры и линкеры.

Московская область (Ba1/-/BBB-) сегодня размещает облигаций серии 34013 объемом до 14 млрд руб. со сроком обращения 5 лет и амортизационной системой погашения с ориентиром купона в диапазоне 6,65-6,75% (УТМ 6,82-6,92%) годовых. Отметим, что при дюрации около 3 лет премия к ОФЗ составит 100-110 б.п., что выглядит интересно на фоне последних размещений Свердловской (-/-/BB+) и Нижегородской (-/BB/-) областей с премией 77-82 б.п. Рекомендуем участвовать в размещении Московской области с доходностью от 6,72% годовых, что позволит получить премию к ОФЗ не менее 90 б.п.

На текущей неделе ждем спокойных торгов в связи с началом рождественских праздников в США и Европе; закрытие рынка по итогам года вблизи текущих уровней.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

ГЭХ приобретает российского производителя турбин

Дочерние общества Газпром энергохолдинга (ГЭХ) – ОГК-2 и Мосэнерго – сообщили о существенных фактах о совершении эмитентами сделок, в совершении которых имеется заинтересованность. Эти компании приобретут доли в ГЭХ Индустриальные активы. ОГК-2 вносит вклад 20 млрд руб., и ее доля составит 37,94%. Мосэнерго вносит дополнительный вклад номинальной стоимостью 22,7 млрд руб., и ее доля составит 43,07%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Впоследствии ГЭХ Индустриальные активы получит контроль над РЭП Холдинг, который является российским энергомашиностроительным холдингом, разработчиком, изготовителем и поставщиком энергетического оборудования. По итогам 2018 года РЭП Холдинг получил чистый убыток в размере 2,5 млрд руб., долг составляет 42,3 млрд руб. Кроме того, компании предстоит нарабатывать компетенции в производстве газовых турбин большой мощности (ГТБМ). В результате подобная сделка может оказывать давление на акции ОГК-2 и Мосэнерго.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 034	0,6%	0,7%	2,9%
Индекс РТС	1 535	0,7%	1,2%	5,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 535	0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	153 130	0,2%		
США				
S&P 500	3 224	0,1%	1,0%	3,7%
Dow Jones (DJIA)	28 552	0,3%	1,1%	2,4%
Dow Jones Transportation	10 913	0,1%	0,4%	1,2%
Nasdaq Composite	8 946	0,2%	1,5%	5,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 227	0,0%	0,9%	3,6%
Европа				
EUROtop100	3 173	-0,1%	0,3%	3,1%
Euronext 100	1 154	0,1%	0,7%	2,6%
FTSE 100 (Великобритания)	7 624	0,5%	1,4%	4,1%
DAX (Германия)	13 301	-0,1%	-0,8%	1,0%
CAC 40 (Франция)	6 029	0,1%	0,6%	2,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 821	0,0%	-1,0%	2,3%
Taiex (Тайвань)*	11 976	-0,4%	-1,0%	2,7%
Kospi (Корея)*	2 190	-0,6%	-0,3%	2,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 093	-0,6%	-0,4%	0,6%
Bovespa (Бразилия)	115 863	0,6%	3,5%	6,6%
Hang Seng (Китай)*	27 864	-0,2%	26,1%	4,6%
Shanghai Composite (Китай)*	2 974	0,4%	-1,6%	3,1%
BSE Sensex (Индия)*	41 612	-0,1%	0,6%	3,1%
MSCI				
MSCI World	2 351	0,0%	0,6%	3,4%
MSCI Emerging Markets	1 112	0,4%	0,8%	6,0%
MSCI Eastern Europe	266	0,6%	1,6%	3,5%
MSCI Russia	803	0,6%	0,9%	5,3%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	60,5	0,2%	0,5%	4,9%
Нефть Brent спот, \$/барр.	66,2	-0,1%	-1,9%	5,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	60,6	0,1%	-0,6%	4,9%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	66,5	0,2%	0,7%	5,0%
Медь (LME) спот, \$/т	6162	0,2%	-0,5%	5,5%
Никель (LME) спот, \$/т	14281	-1,3%	0,9%	-2,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1777	0,2%	0,4%	1,5%
Золото спот, \$/унц*	1491	0,3%	1,0%	2,4%
Серебро спот, \$/унц*	17,6	1,0%	3,6%	4,4%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	457,3	1,1	2,2	4,4
S&P Oil&Gas	374,2	2,3	5,3	11,8
S&P Oil Exploration	885,1	-0,6	-0,5	-2,8
S&P Oil Refining	383,7	0,4	1,1	3,2
S&P Materials	113,2	1,2	0,8	8,8
S&P Metals&Mining	732,9	0,8	1,2	0,6
S&P Capital Goods	692,3	0,6	0,9	0,8
S&P Industrials	120,3	-0,7	1,1	4,7
S&P Automobiles	91,1	-0,8	1,3	4,9
S&P Utilities	325,0	-1,0	0,4	2,1
S&P Financial	509,3	-0,2	-0,1	2,8
S&P Banks	377,7	0,2	0,3	3,7
S&P Telecoms	182,2	-0,3	1,1	3,0
S&P Info Technologies	1 601,9	0,3	1,4	5,6
S&P Retailing	2 412	-0,1	0,9	2,2
S&P Consumer Staples	646,8	-0,3	0,6	3,0
S&P Consumer Discretionary	976,2	-0,1	0,9	3,4
S&P Real Estate	236,6	-0,5	1,4	0,6
S&P Homebuilding	1 083,8	-1,7	-3,2	-1,7
S&P Chemicals	648,1	0,4	1,2	2,2
S&P Pharmaceuticals	748,0	0,0	2,4	7,1
S&P Health Care	1 194,3	0,3	1,5	5,1
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 946	0,1	0,5	5,9
Нефть и газ	8 797	0,8	1,6	1,6
Эл/энергетика	1 996	0,3	2,3	4,2
Телекоммуникации	2 119	0,0	1,7	2,1
Банки	7 062	1,0	-0,1	2,4
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,70	0,0	0,5	-0,6
Евро*	1,109	0,0	-0,6	0,7
Фунт*	1,294	0,1	-1,4	0,3
Швейц. франк*	0,982	-0,1	-0,2	1,4
Иена*	109,4	0,0	0,1	-0,4
Канадский доллар*	1,316	-0,1	0,0	1,1
Австралийский доллар*	0,692	0,0	1,0	2,1
Внутренний валютный рынок				
USD RUB	62,28	0,0	0,3	2,7
EUR RUB	69,05	0,0	0,8	2,0
Бивалютная корзина	65,32	0,0	0,5	2,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,554	-1 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,647	2 б.п.	2 б.п.	2 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,917	0 б.п.	4 б.п.	15 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,344	0 б.п.	4 б.п.	12 б.п.
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,537	0,3 б.п.	0,7 б.п.	0,8 б.п.
LIBOR 1M	1,780	1,5 б.п.	4,3 б.п.	6,4 б.п.
LIBOR 3M	1,935	2,7 б.п.	3,5 б.п.	3,6 б.п.
EURIBOR overnight	-0,568	-0,5 б.п.	0,1 б.п.	0,1 б.п.
EURIBOR 1M	-0,449	1,2 б.п.	1,8 б.п.	0,1 б.п.
EURIBOR 3M	-0,388	1,5 б.п.	1,2 б.п.	1,8 б.п.
MOSPRIME overnight	6,280	-5 б.п.	7 б.п.	-34 б.п.
MOSPRIME 3M	6,470	-1 б.п.	-3 б.п.	-31 б.п.
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	45	-0 б.п.	-1 б.п.	-5 б.п.
CDS High Yield (USA)	283	-1 б.п.	-6 б.п.	-47 б.п.
CDS EM	182	0 б.п.	2 б.п.	-21 б.п.
CDS Russia	56	0 б.п.	3 б.п.	-15 б.п.
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	8,2	-0,7	0,2	-0,2%
Роснефть	7,2	-0,1	0,1	-0,6%
Лукойл	97,5	-0,1	-1,7	-0,2%
Сургутнефтегаз	7,7	7,5	0,6	-0,8%
Газпром нефть	34,4	-1,6	0,5	-0,1%
НОВАТЭК	205	-0,2	1,0	0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	31,4	-0,6	-0,9	-1,2%
Черная металлургия				
Северсталь	14,8	0,1	0,1	-0,2%
НЛМК	22,7	0,1	0,6	-0,2%
ММК	8,5	0,0	-0,1	-1,1%
Мечел ао	2,0	0,0	0,1	48,8%
Банки				
Сбербанк	16,0	0,6	0,6	0,5%
ВТБ ао	1,5	0,4	0,0	-1,6%
Прочие отрасли				
МТС	10,0	-0,8	0,2	-1,8%
Магнит ао	11,8	1,6	0,4	10,3%

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

Рынки в графиках

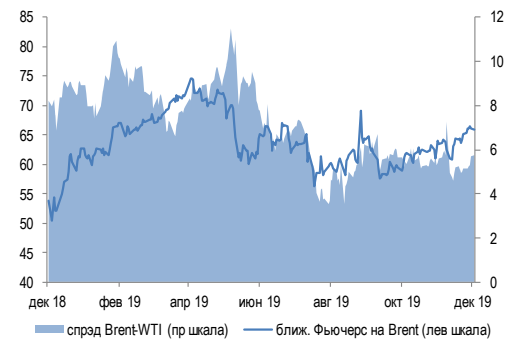
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 обновляет исторические максимумы на фоне надежд на подписание первой фазы торгового соглашения между США и КНР. Индекс вышел в нашу целевую зону и уже выглядит перегретым, отыгрывая близость завершения торговых переговоров между США и КНР и надежды на сохранение экономического роста в 2020 г.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent перешла в диапазон 65-68 долл./барр. на улучшении общерыночного антимента. При этом баланс на рынке смещается в сторону навеса предложения, несмотря на усилия ОПЕК+. Новые квоты, принятые на недавнем саммите, не смогут переломить тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

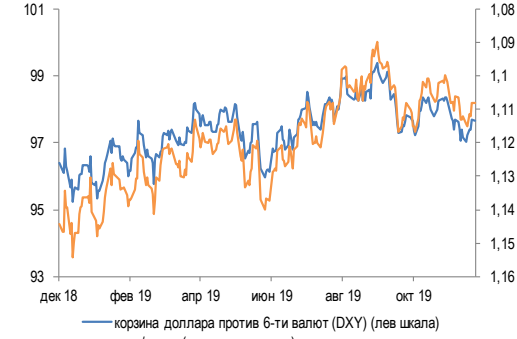
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются выше \$6 тыс. /т.: надежды на подписание торгового соглашения и ослабление рисков рецессии в мировой экономике толкают 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.

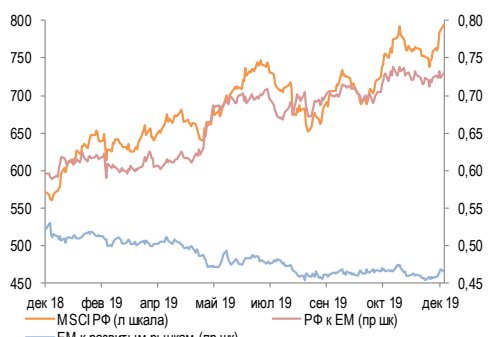
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных настроений удерживают пару EURUSD в диапазоне 1,10-1,12, который мы оцениваем, как сбалансированный в текущей ситуации. В настоящий момент рыночная конъюнктура настраивает на переход к «боковому» движению пары.

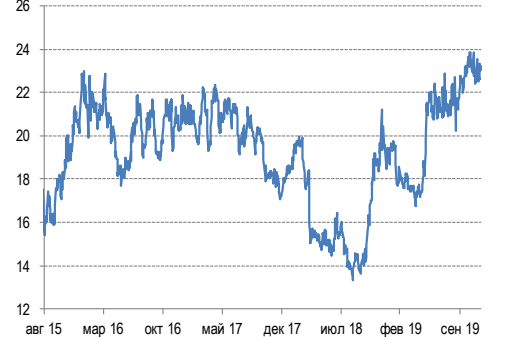
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

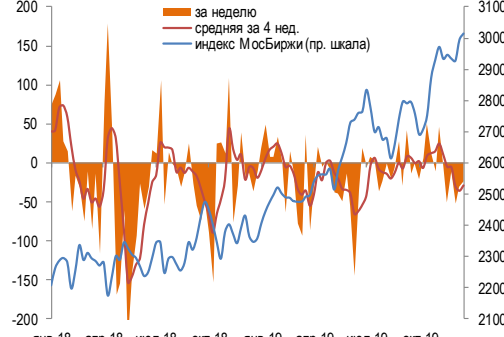
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

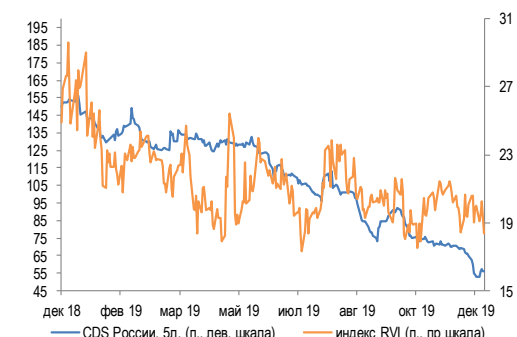
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 20 декабря, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 23 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

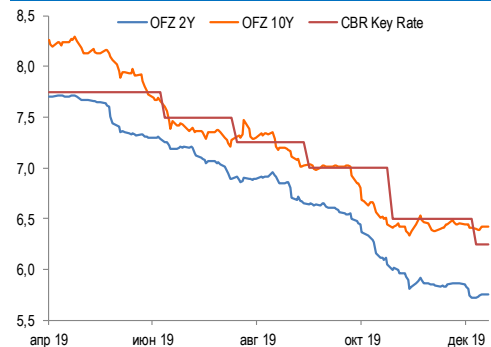


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

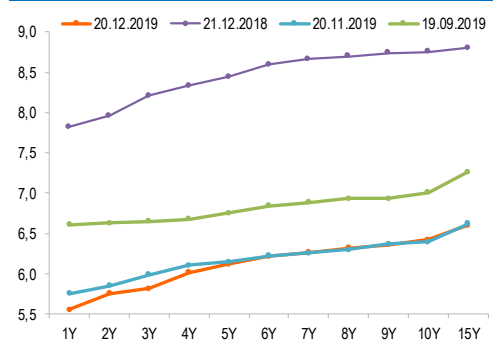
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Риторика ЦБ позволяет рассчитывать на снижение доходности 10-летних ОФЗ до 6,25% годовых в среднесрочной перспективе.

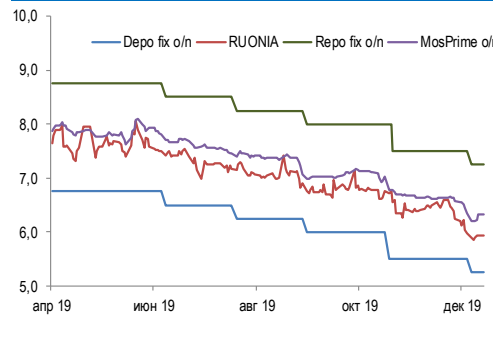
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

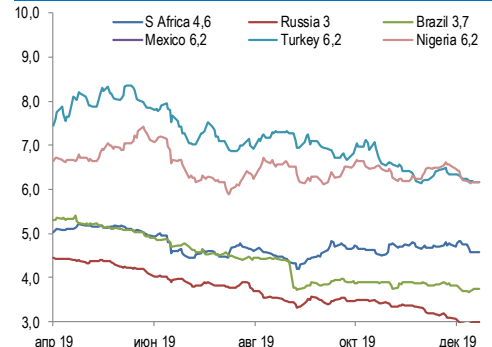
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% - в начале 2020 года.

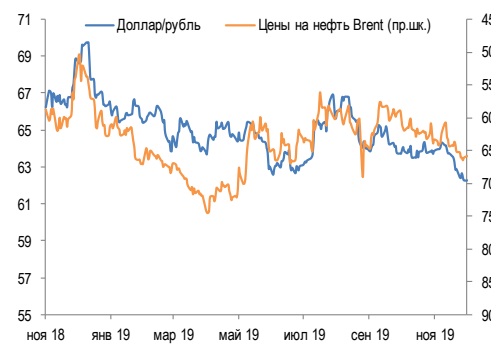
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

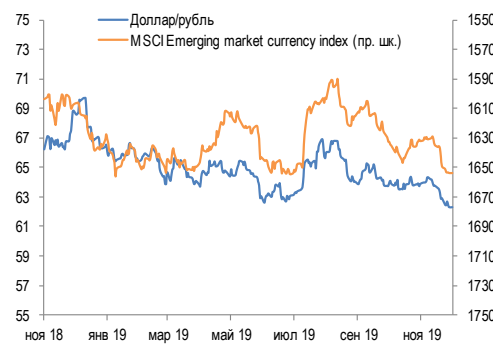
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль выглядит локально переоцененным. Согласно нашей модели, равновесный курс рубля сейчас расположен в районе 64-65 руб./долл.

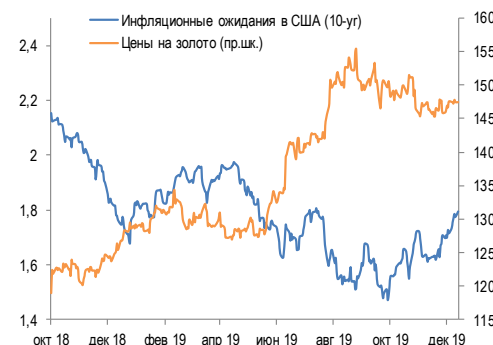
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

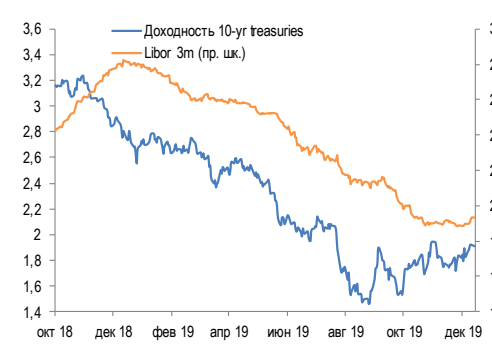
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, чуть подрастая на фоне некоторого ослабления экономических опасений. Цены на золото - держатся ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST - вышли в диапазон 1,8-2,0%. Кривая UST вновь постепенно приобретает нормальный наклон на большей части кривой. 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)			HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи		3 034	14%	1,2	4,9	7,0	1,0	-	-	27%	13%	-	11	45 904	0,6	0,7	10,1	28,0
Индекс РТС		1 535	14%	1,2	4,8	7,0	1,0	-	-	27%	13%	-	13	-	0,7	1,2	13,0	43,6
Нефть и газ																		
Газпром	96,9	255,0	7%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	20	9 714	-0,2	1,7	12,0	66,1
Новатэк	62,1	1 274,4	13%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	19	729	-1,4	-0,7	-4,5	12,6
Роснефть	76,7	451,0	21%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	18	1 353	-0,2	0,6	6,0	4,3
Лукойл	69,8	6 082	15%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	21	4 663	0,0	-1,7	13,9	21,7
Газпром нефть	32,1	422,0	17%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,7	12	173	-0,2	-0,4	0,9	21,7
Сургутнефтегаз, ао	29,6	51,7	-24%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	52	6 952	7,4	7,6	47,8	92,2
Сургутнефтегаз, ап	4,7	38,2	5%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	30	1 626	1,0	3,0	2,7	-3,1
Татнефть, ао	27,6	788,9	8%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	20	1 008	1,0	0,0	7,4	6,9
Татнефть, ап	1,8	744,0	2%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	18	235	0,4	0,1	10,1	42,5
Башнефть, ао	4,6	1 946	5%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	6	-0,5	0,0	6,8	4,1
Башнефть, ап	0,8	1 722	-23%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	103	-0,1	-0,3	6,0	-3,4
Всего по сектору	406,9		4%	1,3	4,4	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	21,2	2414,7	0,7	0,9	9,9	24,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	86,2	248,8	26%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	5 922	1,7	3,0	9,4	33,5
Сбербанк, ап	3,6	223,3	21%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	12	698	0,8	2,1	10,3	34,4
ВТБ	9,7	0,0465	35%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	23	547	0,4	0,0	10,5	37,4
БСП	0,4	50,9	52%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	11	14	0,4	0,7	0,5	14,9
МосБиржа	3,9	108,1	6%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	271	0,5	-1,0	13,6	33,4
АФК Система	2,3	15,0	32%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,1	24	177	0,4	-0,8	17,2	87,9
Всего по сектору	106,2		29%	-	-	5,5	1,30	-	-	-	14%	1,0	17	7 629	0,7	0,7	10,2	40,2
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	50,0	19 676	5%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	3 671	-0,5	-0,2	22,2	50,9
РусАл	7,4	30	21%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	20	184	-1,0	3,6	6,6	-1,3
АК Алроса	10,0	84,4	4%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	23	849	-1,1	4,6	16,6	-14,5
НЛМК	13,7	142,5	-17%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	541	0,1	2,4	-0,1	-9,5
ММК	7,4	41,1	19%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	23	349	0,8	-0,9	3,5	-4,5
Северсталь	12,5	930,0	18%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	539	0,4	0,8	-1,3	-1,4
ТМК	0,9	56,3	25%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	26	113	0,7	9,3	3,0	4,9
Полюс Золото	14,7	6 868	32%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,7	24	494	1,4	-1,9	-11,0	27,2
Полиметалл	7,1	943,5	4%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,4	24	292	1,0	-3,4	1,7	29,0
Всего по сектору	123,8		12%	2,2	6,5	7,9	3,7	-2%	2%	35%	21%	0,8	22	7033	0,2	1,6	4,6	9,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 826	-11%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	3	0,1	-0,4	-1,5	2,5
ФосАгро	4,9	2 372	18%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	147	0,3	-0,3	-3,6	-6,8
Всего по сектору	8,1		3%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,4	11	150	0,2	-0,4	-2,5	-2,2
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	78,8	7%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	16	126	-0,4	-1,0	0,6	7,8
МТС	10,1	314,1	8%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	702	0,1	2,3	18,0	32,0
Всего по сектору	13,3		7%	1,7	4,4	9,6	4,8	4%	11%	38%	9%	0,7	16	828	-0,1	0,7	9,3	19,9

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	0,913	31%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	16	31	-0,1	-1,0	-0,9	-11,7
Юнипро	2,8	2,723	7%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,5	13	70	1,0	1,0	4,3	4,7
ОГК-2	1,0	0,577	9%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	460	1,2	-11,6	3,1	82,2
ТГК-1	0,8	0,013	17%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	23	54	-1,1	-4,2	10,8	60,9
РусГидро	3,8	0,560	26%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	16	359	1,1	6,3	5,1	15,3
Интер РАО ЕЭС	8,4	4,986	8%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	30	461	0,5	6,4	10,7	28,5
Россети, ао	4,4	1,367	-27%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	0,9	26	147	-0,1	6,0	14,7	76,2
Россети, ап	0,1	1,614	-21%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	19	16	2,7	7,1	5,8	15,1
ФСК ЕЭС	4,1	0,200	0%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	20	185	-0,7	2,7	10,8	34,8
Мосэнерго	1,4	2,237	9%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	18	47	-0,1	-4,0	-0,5	7,8
Всего по сектору	27,2		6%	0,8	2,9	4,4	0,6	3%	7%	28%	14%	0,8	21,3	1829,6	0,4	0,9	6,4	31,4
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	104,1	15%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,7	17	344	0,4	-1,0	2,3	2,9
Транснефть, ап	4,4	176 700	8%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	251	1,2	3,1	16,7	3,3
Всего по сектору	6,3		11%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	17%	34%	11%	0,6	20,0	595,0	0,8	1,1	9,5	3,1
Потребительский сектор																		
ХБ	9,2	2 111	19%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	29	195	1,4	-2,0	-4,9	22,4
Магнит	5,5	3 340	15%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,8	17	997	1,3	2,3	-6,2	-4,9
Лента	1,5	193,9	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,3	12	27	-0,1	-1,6	-10,8	-9,4
М.Видео	1,4	501,0	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,4	38	46	0,4	-8,1	17,8	22,2
Детский мир	1,2	97,7	32%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,5	17	140	0,5	3,4	8,9	8,0
Всего по сектору	18,8		22%	0,6	7,4	11,1	3,0	12%	6%	9%	3%	0,5	23	1406	-0,5	-1,2	0,9	7,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,3	773,0	22%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,7	14	45	-0,3	2,9	5,4	29,3
ПИК	4,2	394,6	14%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	77	1,0	-0,4	1,7	4,9
Всего по сектору	5,5		18%	1,0	5,5	6,7	2,6	11%	10%	19%	12%	0,6	21	122	0,4	1,3	3,5	17,1
Прочие сектора																		
Яндекс	14,3	2 700	10%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	45	759	0,7	0,4	17,3	39,9
QIWI	1,2	1 195	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	38	103	-2,2	-10,8	-18,1	26,7
Всего по сектору	16,9		10%	1,6	4,9	10,2	2,7	24%	27%	25%	17%	0,8	33,7	893	-0,3	-3,3	-3,3	15,3

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегометрический 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 декабря 16:30	••	Индекс деловой активности ФРБ Чикаго	ноябрь	-0,3	-0,71	0,6
23 декабря 16:30	•••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	ноябрь	1,5%	0,5%	0,0%
23 декабря 18:00	••	Продажи нового жилья в США, м/м	ноябрь	-0,8%	-0,7%	1,3%
24 декабря		Канун Рождества. Раннее закрытие бирж США, Испании, Франции, Великобритании				
25 декабря		Выходной. Католическое рождество				
26 декабря		Выходной во Франции, Великобритании, Испании, Италии и Германии				
26 декабря 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	234	
26 декабря 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1722	
27 декабря 2:50	•	Пром. производство в Японии	ноябрь	-1,4%	-4,5%	
27 декабря 4:30	••••	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	ноябрь	н/д	-9,9%	
27 декабря 11:00	•	Розничные продажи в Испании, г/г	ноябрь	н/д	0,0	
27 декабря 12:00	••	Ежемесячный отчет ЕЦБ				
27 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	-1,085	
27 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	2,529	
27 декабря 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,509	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
24 декабря	Газпром	Совет директоров рассмотрит изменение дивидендной политики
24 декабря	РусГидро	Совет директоров утвердит бизнес-план на 2020-2024гг.
25 декабря	НорНикель	Последний день торгов с дивидендами (604,09 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
6 января	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (3,22 руб./акцию)
8 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (147,19 руб./акцию)
8 января	МТС	Последний день торгов с дивидендами (13,25 руб./акцию)
13 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (1,65 руб./акцию)

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
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) 705-90-96
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 411-5133
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 705-9758
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5132
		+7 (495) 411-5135

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		+7 (495) 705-97-69
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7(495) 411-51-39

©2019 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.

