



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

1,5-1,75%

... ФРС оставила процентную ставку без изменений

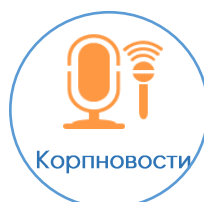
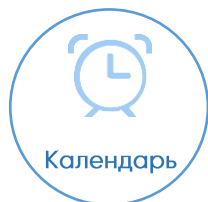
96 тыс. унц.

... палладия в 2020г может поставить на рынок Норильский никель из своих запасов

- Импульс к отскоку мировых рынков оказался слабым.
- Индекс МосБиржи, по нашему мнению, в четверг способен вернуться ниже 3100 пунктов на продажах в «голубых фишках».
- В течение сессии пара доллар/рубль предпримет попытку сделать еще один шаг к верхней границе диапазона 62 – 63 рубля.
- Сегодня под влиянием негативного внешнего фона коррекция рынка ОФЗ будет возобновлена – в начале недели мы обозначали ближайшие цели по доходности 10-летнего бенчмарка на уровне 6,35%-6,45% годовых.

Корпоративные и экономические события

- Норникель пытается не допустить резкого роста цен на палладий



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Импульс к отскоку мировых рынков оказался слабым. Технические факторы и поддержка со стороны корпоративных новостей (порадовали Apple, GE, Boeing) способствовали вчера попыткам роста американских фондовых индексов, однако растущие опасения относительно выраженного негативного влияния эпидемии коронавируса на экономику КНР и бизнес компаний США, а также итоги заседания ФРС не позволили им удержать рост. Завершившееся заседание Федрезерва стало центральным событием для вчерашних торгов. Хотя регулятор сохранил ключевую ставку на прежнем уровне (1,5%-1,75%), он стал более осторожен в оценке экономической ситуации в США: в своем стейтменте указал на слабость инвестиционной активности и экспорта, а темпы роста потребления домохозяйств - умеренными (в декабре использовался термин «сильные»), а глава ФРС Дж. Пауэлл отметил сохранение неопределенности в глобальной экономике и серьезность вспышки коронавируса. Федрезерв также принял решение чуть повысить ставку резервирования (до 1,6%) и продолжить операции по предоставлению ликвидности как минимум до второго квартала 2020 г. (как отметим Дж. Пауэлл, для обеспечения «достаточности» резервов банков), - операции на открытом рынке в целом выглядят не остро необходимыми, учитывая, что ключевые показатели денежного рынка с начала этого года смотрятся неплохо, - и это также несколько настораживает. После заседания ФРС инвесторы предпочли вернуться к фиксации прибыли в рискованных активах и к покупкам гособлигаций США (доходность 10-летних UST обновила минимумы с октября) и драгметаллов. Сегодня, на фоне сообщений о сохранении высоких темпов распространения эпидемии и летальных исходов в КНР, рынки акций в Азии, фьючерсы на американские индексы и нефть снижаются, вновь формируя выраженно негативную внешнюю конъюнктуру в начале дня.

Мы полагаем, что коррекционные настроения на мировых рынках в четверг будут преобладать. Более того, планомерно ухудшающаяся эпидемиологическая обстановка в Китае и ожидания возобновления работы китайских рынков после «длинных» выходных, способного усилить негативный новостной поток, могут привести к сохранению коррекционных настроений в конце недели.

Товарные рынки

Нефть Brent пыталась выйти на траекторию роста, но закрепиться выше 60 долл./барр. не смогла. Ситуация с коронавирусом продолжает то утихать, то набирать обороты. В особенности негативно рынок воспринимает комментарии о статусе вируса как глобальной катастрофы. Данные от Минэнерго США тоже не впечатлили: запасы сырой нефти выросли на 3,5 млн барр., в 7 раз превысив ожидания рынка, на фоне падения загрузки НПЗ на 3,3 п.п. - до 87.2%. Запасы бензинов выросли на 1,2 млн барр., а запасы дистиллятов снизились на 1,3 млн барр. Добыча нефти осталась на уровне 13 млн барр./день. **По нефти на сегодня ставим диапазон чуть ниже: 58-60 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В среду российская валюта потерял к доллару и евро порядка 0,4%. Сегодня с утра, учитывая снижение рынка энергоносителей и потери валют развивающихся стран в пределах 0,3%, в начале сессии ожидаем дальнейшего ослабления рубля по отношению к основным мировым валютам. Так, доллар в начале сессии уйдет выше 62,6 рубля. Дополнительным негативным фактором продолжают оставаться высокие ежедневные объемы покупок валюты по бюджетному правилу. **При этом в течение сессии продажи могут продолжить преобладать, что позволит американской валюте сделать еще один шаг к верхней границе диапазона 62 – 63 рубля.** Поводом к ослаблению рубля может стать очередная волна бегства от риска на фоне распространения коронавирусной инфекции.

Российский рынок акций

Вчера российский фондовый рынок сохранил инерцию к росту, а индекс МосБиржи пытался вернуться к отметке 3150 пунктов и «закрыть» «гэп» понедельника при поддержке спроса на акции внутренних секторов и выборочные бумаги «нефтянки» (НОВАТЭК). Сегодня, учитывая заметное ухудшение внешней конъюнктуры, склонны ждать возврата коррекционных настроений и на российский рынок акций: **индекс МосБиржи, по нашему мнению, в четверг способен вернуться ниже 3100 пунктов на продажах в «голубых фишках».**

Российский рынок облигаций

В центре внимания вчера были аукционы Минфина: спрос на новый 4-летний флоутер ОФЗ 24021 составил 171,6 млрд. руб. Столь высокий спрос объясняется погашением вчера другого флоутера серии 29011 на 250 млрд. руб. и желанием инвесторов рефинансировать свои вложения в новый выпуск. При этом Минфин был не готов размещать новый выпуск по цене ниже, чем торгуется более короткий выпуск ОФЗ 24020 аналогичной структуры (привязка к RUONIA), удовлетворив лишь ограниченный объем заявок (36,1 млрд. руб.). Неудовлетворенный спрос также поддержал и второй аукцион по размещению классического 6,7-летнего выпуска ОФЗ 26226: спрос – 72,3 млрд. руб., объем размещения – 26,5 млрд. руб.

На вторичном рынке кривая госбумаг изменилась слабо – доходность 5-летних ОФЗ осталась на уровне 5,87% годовых, 10-летних – снизилась на 2 б.п. – до 6,23% годовых. **Сегодня под влиянием негативного внешнего фона коррекция рынка будет возобновлена – в начале недели мы обозначали ближайшие цели по доходности 10-летнего бенчмарка на уровне 6,35%-6,45% годовых.**

Рынок евробондов вчера позитивно отреагировал на решение ФРС сохранить выкуп облигаций и операции РЕПО, что транслировалось в снижение доходности UST'10 на 7 б.п. – до 1,58% годовых. Доходность российского 10-летнего бенчмарка на этом фоне снизилась на 2 б.п. – до 2,9% годовых. Беспокойство инвесторов относительно распространения эпидемии в КНР и негативного влияния на экономику **пока не затрагивают рынок евробондов EM** за счет снижения базовой кривой UST и некоторого расширения кредитных премий.

Корпоративные и экономические события

Норникель пытается не допустить резкого роста цен на палладий

Норникель планирует увеличить продажи палладия в слитках инвестиционного качества вместо порошков, которые используются промышленными потребителями. Это должно снизить дефицит на рынке металла и волатильность цен. Норникель в 2020 г. поставит дополнительные 96 000 унций палладия в слитках из своих запасов.

НАШЕ МНЕНИЕ: В компании заинтересованы в стабильных ценах палладия и опасаются надувания пузыря на рынке, который может быть вызван действиями спекулянтов. В тоже время дополнительные 96 тыс. унций планируемых поставок из запасов Норникеля составляют около 1% мирового потребления, что при ожидаемом дефиците в текущем году в районе 500 тыс. унций, вероятно, не окажет значительного влияния на баланс рынка. Что касается цен, то текущая динамика носит скорее спекулятивный характер и оторвана от реальной ситуации в промышленном секторе, в частности, в автомобилестроении. Из фундаментальных факторов, которые могут иметь место — это дефицит и опасения того, что у добывающих компаний ограничены возможности для наращивания предложения. Также запасы палладия у производителей, инвесторов и пользователей продолжают снижаться. Причем, достоверно оценить их текущий объем затруднительно. Физические запасы в ETF фондах с середины 2015г. упали на 80% до 624 тыс. унций и долгосрочно не способны компенсировать растущие объемы потребления (отток в конце года замедлился). Всего в запасах палладия на ETF приходится около 5%. Взлет цен оказывает давление и на издержки производителей автомобилей, что побуждает искать альтернативы палладию, которым способна стать платина.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 129	0,5%	-0,4%	2,7%
Индекс РТС	1 571	-0,1%	-2,6%	1,4%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 572	-0,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	157 800	0,3%		
США				
S&P 500	3 273	-0,1%	-1,5%	1,6%
Dow Jones (DJIA)	28 734	0,0%	-1,5%	1,0%
Dow Jones Transportation	10 906	0,4%	-0,9%	0,3%
Nasdaq Composite	9 275	0,1%	-1,2%	3,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 253	-0,6%	-2,2%	0,9%
Европа				
EUROtop100	3 165	0,3%	-1,1%	0,4%
Euronext 100	1 147	0,4%	-1,0%	0,0%
FTSE 100 (Великобритания)	7 484	0,0%	-1,2%	-1,4%
DAX (Германия)	13 345	0,2%	-1,3%	0,7%
CAC 40 (Франция)	5 955	0,5%	-0,9%	-0,5%
ATP				
Nikkei 225 (Япония)*	22 968	-1,8%	-3,5%	-2,2%
Taiex (Тайвань)*	11 422	-5,8%	-6,2%	-8,5%
Kospi (Корея)*	2 146	-1,8%	-4,2%	-6,2%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 371	1,1%	-0,9%	-2,3%
Bovespa (Бразилия)	115 385	-0,9%	-2,5%	-0,2%
Hang Seng (Китай)*	26 575	-2,2%	20,3%	-8,2%
Shanghai Composite (Китай)*	2 977	-2,8%	-3,2%	-0,2%
BSE Sensex (Индия)*	40 958	-0,6%	-1,0%	-1,4%
MSCI				
MSCI World	2 374	0,0%	-1,4%	0,9%
MSCI Emerging Markets	1 098	-0,4%	-2,2%	-1,9%
MSCI Eastern Europe	260	0,5%	-2,3%	-3,1%
MSCI Russia	813	-0,1%	-1,8%	0,4%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	53,3	-0,3%	-5,8%	-13,6%
Нефть Brent спот, \$/барр.	58,4	-0,7%	-5,2%	-13,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	52,8	-0,9%	-5,0%	-14,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	59,2	-1,0%	-4,5%	-13,5%
Медь (LME) спот, \$/т	5613	-1,1%	-7,6%	-9,3%
Никель (LME) спот, \$/т	12467	0,0%	-8,1%	-11,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1724	-0,8%	-4,1%	-4,2%
Золото спот, \$/унц*	1578	0,0%	0,9%	4,1%
Серебро спот, \$/унц*	17,6	0,2%	-1,1%	-1,8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	415,1	-1,1	-4,8	-8,4
S&P Oil&Gas	339,2	-2,1	-7,3	-8,8
S&P Oil Exploration	777,6	0,3	-4,5	-10,2
S&P Oil Refining	372,4	0,4	-1,6	-2,8
S&P Materials	109,1	-0,3	-2,9	-5,9
S&P Metals&Mining	736,2	0,6	-0,1	1,2
S&P Capital Goods	699,6	0,6	-0,1	1,8
S&P Industrials	110,3	-0,4	-3,3	-7,2
S&P Automobiles	84,1	-0,6	-2,9	-6,5
S&P Utilities	348,5	0,3	1,6	6,7
S&P Financial	501,1	-0,2	-2,1	-1,7
S&P Banks	356,2	-0,6	-3,0	-6,0
S&P Telecoms	186,7	-0,4	-2,3	3,0
S&P Info Technologies	1 705,6	0,2	-0,3	6,3
S&P Retailing	2 451	-0,1	-1,4	0,2
S&P Consumer Staples	648,7	-0,5	-1,5	0,3
S&P Consumer Discretionary	984,6	-0,1	-1,8	0,0
S&P Real Estate	246,3	-0,6	0,0	3,2
S&P Homebuilding	1 242,6	-1,4	3,8	14,6
S&P Chemicals	626,3	0,5	-1,7	-2,9
S&P Pharmaceuticals	749,9	0,1	-2,0	0,8
S&P Health Care	1 186,5	-0,3	-2,7	0,2

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 459	0,1	-0,6	6,5
Нефть и газ	8 679	0,4	-2,4	-0,7
Эл/энергетика	2 273	1,8	2,9	13,0
Телекоммуникации	2 253	0,8	-0,8	4,8
Банки	7 410	0,9	-1,5	4,4

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,02	0,0	0,3	1,3
Евро*	1,101	0,0	-0,4	-1,7
Фунт*	1,301	-0,1	-0,8	-0,8
Швейц. франк*	0,972	0,1	-0,3	-0,3
Йена*	108,9	0,1	0,5	0,0
Канадский доллар*	1,320	0,0	-0,6	-1,0
Австралийский доллар*	0,674	-0,3	-1,6	-3,7
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	62,55	-0,4	-1,1	-0,9
EURRUB	69,07	-0,3	-0,9	0,6
Бивалютная корзина	65,58	-0,3	-1,1	-0,4

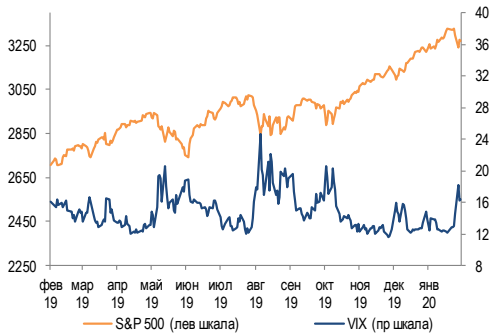
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,536	-1,0	-1,3	1,6
US Treasuries 2 yr	1,405	-5,8	-10,9	-16,1
US Treasuries 10 yr	1,572	-8,4	-16,1	-30,7
US Treasuries 30 yr	2,030	-8,1	-14,8	-29,9
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,533	0,1	-0,6	-0,3
LIBOR 1M	1,650	-1,0	-1,0	-14,9
LIBOR 3M	1,770	-2,6	-3,7	-17,5
EURIBOR overnight	-0,566	-0,3	0,3	0,4
EURIBOR 1M	-0,457	-0,6	1,3	-1,3
EURIBOR 3M	-0,401	-1,5	-0,9	-1,1
MOSPRIME overnight	6,370	3,0	4,0	-6,0
MOSPRIME 3M	6,460	0,0	0,0	-1,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	48	1,4	2,0	3,0
CDS High Yield (USA)	302	5,6	12,7	23,7
CDS EM	191	-1,6	2,1	16,9
CDS Russia	63	0,0	0,4	8,0

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,5	-1,7	-0,6	-1,0%
Роснефть	7,7	1,0	0,0	0,4%
Лукойл	106,3	-0,7	-1,7	-0,5%
Сургутнефтегаз	7,5	1,8	-0,3	-0,1%
Газпром нефть	36,2	0,1	-0,8	-0,9%
НОВАТЭК	187	2,4	-1,2	-0,4%
Цветная металлургия				
НорНикель	34,0	-0,6	-1,8	-0,5%
Черная металлургия				
Северсталь	15,0	0,0	-0,5	-0,3%
НЛМК	23,2	-0,1	-0,4	0,0%
ММК	9,5	0,1	0,1	1,0%
Мечел ао	3,3	-0,1	-0,1	48,3%
Банки				
Сбербанк	16,6	1,2	-0,6	0,8%
ВТБ ао	1,5	0,8	-0,1	-1,0%
Прочие отрасли				
МТС	10,4	0,0	-0,3	-0,6%
Магнит ао	13,7	2,3	0,4	13,1%

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

Рынки в графиках

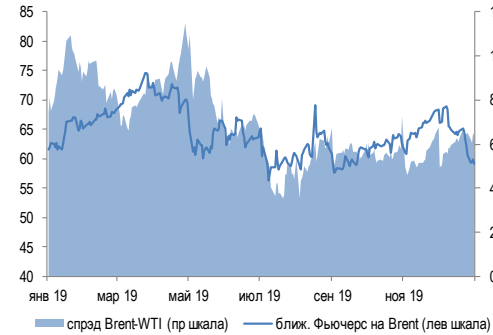
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Опасения по негативному влиянию на мировую экономику распространения эпидемии пневмонии нового типа в КНР продолжают усиливаться. Мы продолжаем консервативно смотреть на рынок США, оценивая риск усиления коррекционных настроений после выхода рынков КНР после длинных выходных как высокие.

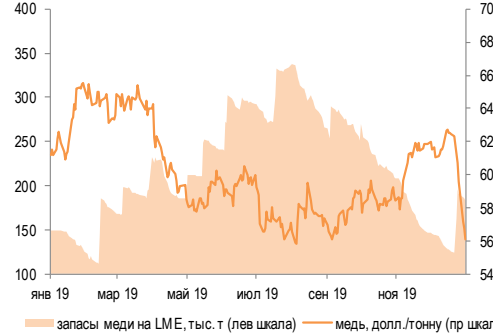
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent выпала вниз из диапазона 60-65 долл./барр. на фоне усилившейся нервозности из-за эпидемии коронавируса в КНР. Однако на сильную просадку нефти не рассчитываем и выставляем новый диапазон в 57,5-60 долл./барр. По мировому балансу рынка нефти продолжаем ждать тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

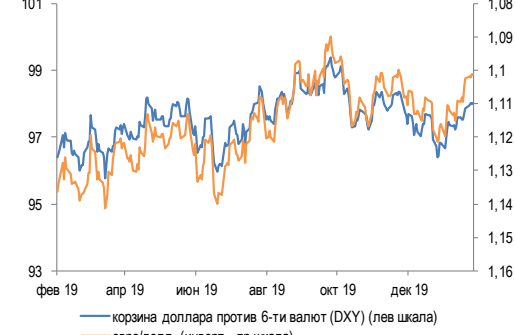
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь ушли ниже \$6 тыс. /т.: на фоне информации о распространении коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой же причине слабо выглядит и никель, который торгуется ниже \$14 тыс. /т. Алюминий из-за растущего предложения металла ушел к нижней границе диапазона \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

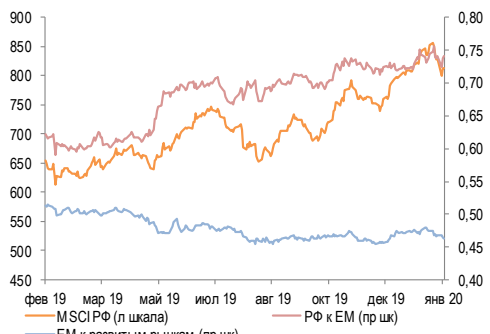
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение общерыночных настроений в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают паре EURUSD. Мы пока продолжаем рассчитывать на удержание пары в зоне 1,10-1,12. В случае дальнейшего спада аппетита к риску видим перспективу локального ухода ниже.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ локально потерял в относительной динамике к MSCI EM ввиду большей волатильности рынка и резкого снижения цен на нефть. Вместе с тем мы рассчитываем, что страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.) смогут оказать поддержку рынку.

Отношения индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio продолжает расти – рынок поддерживается сильными текущими метриками и ожиданиями ускорения экономики и запуска нац.проектов, бенефициарами которого должны выступить внутренние сектора. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

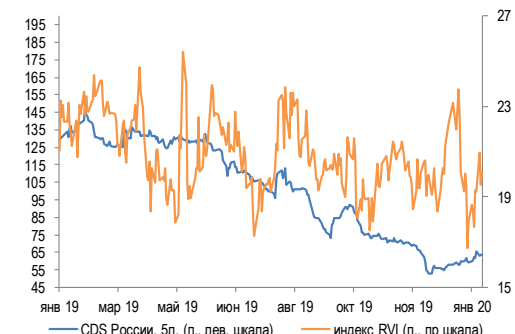
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 24 января, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 6 млн долл.

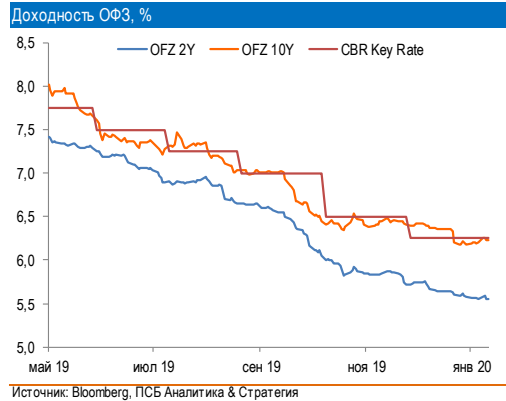
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



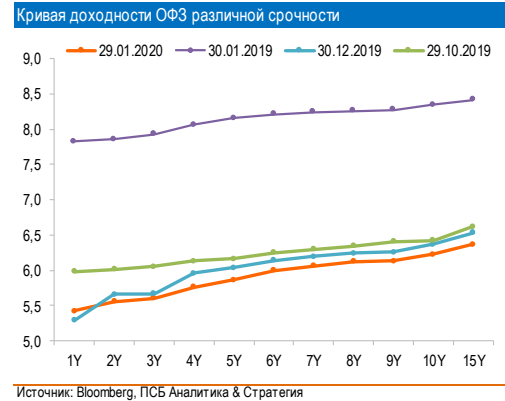
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS начинают отражать некоторое ослабление интереса инвесторов к российскому рынку акций.

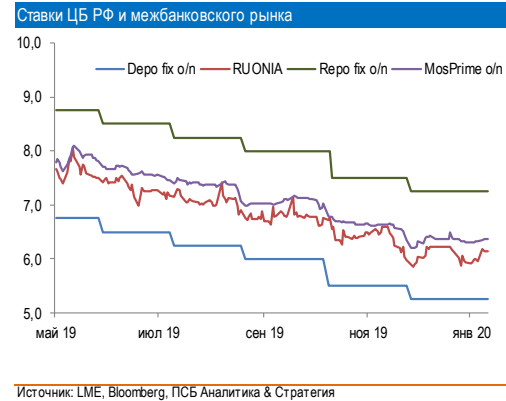
Рынки в графиках



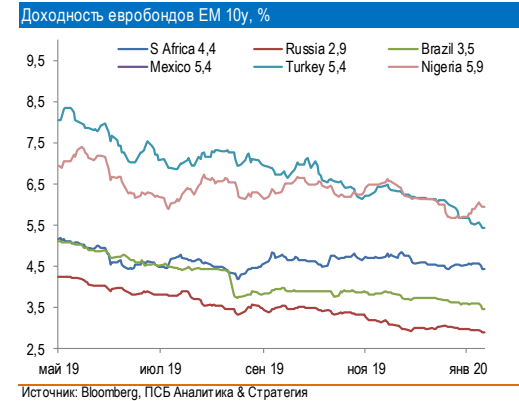
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



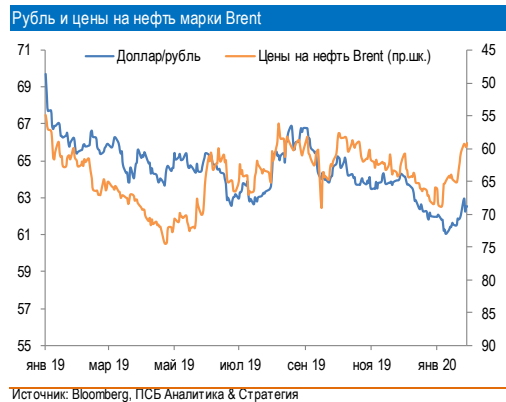
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



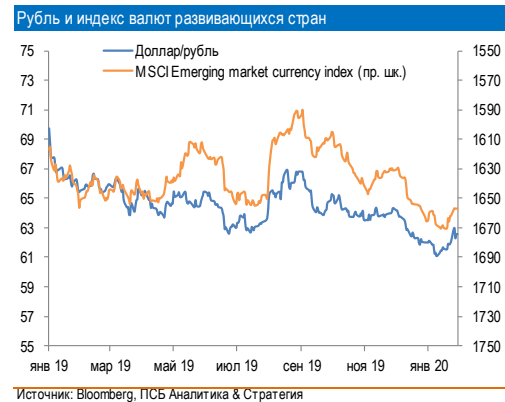
Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% на заседании 7 февраля; ждем сигналов относительно дальнейшей политики регулятора.



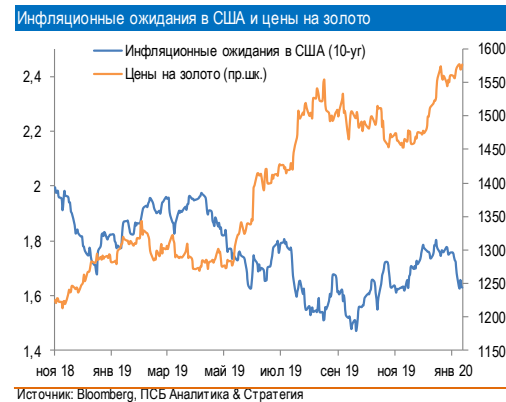
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



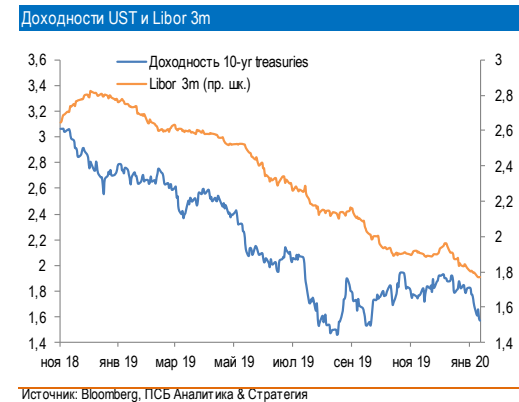
Техническая картина в паре доллар/рубль говорит в пользу продолжения восстановления американской валюты. На горизонте ближайших сессии ожидаем удержание парой диапазона 62 - 63 рубля с движением к его верхней границе.



В последние дни основная группа валют развивающихся стран находилась под давлением, в результате чего индекс валют EM отступил от максимальных значений. Снижение аппетита к риску приведет к дальнейшей негативной динамики индекса.



Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%. Цены на золото остаются в середине зоны 1550-1600 долл./унцию.



Доходности десятилетних UST закрепились в диапазоне 1,5%-1,7%, поводом к чему стал рост нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за угрозы распространения эпидемии в КНР. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать, отражая спокойную ситуацию на денежных рынках.

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	697,0	3 129	15%	1,2	4,9	6,9	0,9	-	-	27%	14%	-	11	66 207	0,5	-0,4	7,5	2,7
Индекс РТС	-	1 571	-	1,2	4,8	6,9	0,9	-	-	27%	14%	-	15	-	-0,1	-2,6	9,7	1,4
Нефть и газ																		
Газпром	87,8	232,0	29%	1,0	3,8	5,1	0,5	0%	0%	26%	14%	1,3	21	12 383	-1,3	-6,5	-11,3	-9,5
Новатэк	58,2	1 199,0	20%	4,2	12,0	12,9	4,6	8%	17%	35%	32%	0,7	21	1 841	2,6	0,2	-12,2	-5,0
Роснефть	81,6	481,7	11%	1,0	3,9	5,9	1,2	5%	18%	25%	11%	0,9	18	3 028	0,8	0,7	11,3	7,1
Лукойл	75,8	6 633	6%	0,7	4,1	7,7	1,3	4%	2%	16%	8%	1,0	19	6 321	-0,3	-0,3	13,4	7,5
Газпром нефть	34,7	457,4	8%	1,1	4,3	5,6	1,2	2%	4%	25%	16%	0,8	15	297	0,5	0,3	10,6	8,9
Сургутнефтегаз, ао	27,4	47,9	-6%	0,6	2,3	4,1	0,4	-3%	-11%	25%	26%	1,1	41	3 253	1,1	-3,2	10,4	-5,0
Сургутнефтегаз, ап	4,4	36,0	6%	0,6	2,3	4,1	0,4	-3%	-11%	25%	26%	0,8	17	1 003	0,7	-2,7	-5,3	-4,6
Татнефть, ао	27,2	780,0	13%	2,0	6,1	8,4	2,6	4%	2%	34%	24%	1,0	21	1 463	0,1	-4,6	2,7	2,7
Татнефть, ап	1,7	729,4	6%	2,0	6,1	8,4	2,6	4%	2%	34%	24%	0,9	20	583	1,1	-3,8	10,9	-0,6
Башнефть, ао	4,8	2 030	29%	0,5	2,1	3,7	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,6	14	14	0,8	-2,0	5,0	5,2
Башнефть, ап	0,8	1 775	-	0,5	2,1	3,7	0,9	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	111	0,4	-3,5	3,5	3,0
Всего по сектору	404,5		12%	1,3	4,5	6,3	1,5	3%	3%	27%	19%	0,9	20,0	2 754	0,6	-2,3	3,6	0,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	89,7	259,9	22%	-	-	5,9	1,31	-	-	-	21%	1,3	17	9 098	0,9	-2,5	8,5	2,0
Сбербанк, ап	3,7	231,4	20%	-	-	5,9	1,31	-	-	-	21%	1,2	14	934	0,7	-2,2	7,4	1,4
ВТБ	9,9	0,0475	28%	-	-	3,0	0,45	-	-	-	12%	1,0	18	1 636	0,7	-2,9	9,3	3,6
БСП	0,5	56,6	32%	-	-	3,0	0,49	-	-	-	11%	0,7	17	12	0,8	0,1	10,9	0,5
МосБиржа	4,1	111,8	3%	-	-	12,2	2,10	-	-	-	16%	0,8	19	527	0,4	-2,4	17,7	3,8
АФК Система	2,8	17,9	11%	1,2	3,7	-	3,1	8%	-	32%	n/a	1,1	26	475	-0,3	5,9	24,6	17,7
Всего по сектору	110,6		19%	1,2	3,7	6,0	1,5	8%	-	32%	16%	1,0	18,3	12 681	0,5	-0,7	13,1	4,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	53,7	21 230	6%	4,3	6,9	9,4	15,5	10%	10%	63%	41%	0,9	22	4 066	-0,2	-0,4	16,7	11,1
РусАл	8,6	35	13%	1,6	14,1	5,0	1,6	-10%	2%	11%	18%	1,3	30	788	3,1	-0,9	21,6	14,3
АК Алроса	10,1	85,5	5%	2,8	6,2	9,2	3,0	-4%	-4%	44%	27%	0,8	25	1 575	0,0	-6,5	14,5	1,4
НЛМК	13,8	144,2	-8%	1,6	6,5	10,1	2,4	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	595	0,1	0,1	13,1	0,3
ММК	8,1	45,4	8%	1,1	4,6	8,6	1,6	-7%	-9%	25%	13%	0,9	26	387	0,2	1,6	23,1	8,3
Северсталь	12,6	941,2	0%	1,8	5,5	8,6	4,5	-4%	-7%	33%	19%	0,8	19	593	0,3	-1,9	5,2	0,4
ТМК	0,9	55,7	26%	1,0	6,9	32,7	1,2	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	121	0,7	-4,9	4,3	-4,0
Полюс Золото	16,6	7 752	-19%	4,0	8,1	11,4	5,6	13%	17%	50%	29%	0,7	25	925	-0,3	5,0	5,4	9,1
Полиметалл	7,7	1 017,8	5%	2,7	5,3	7,9	1,1	12%	16%	52%	28%	0,4	21	440	-0,6	-0,6	-1,3	4,8
Всего по сектору	132,1		4%	2,3	7,1	11,4	4,1	-1%	3%	35%	21%	0,8	24,0	9 490	0,4	-0,9	11,4	5,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 782	-11%	2,2	6,9	7,6	2,7	10%	12%	32%	21%	0,4	8	18	0,0	1,0	-3,9	-0,2
ФосАгро	5,1	2 452	5%	1,8	6,0	9,3	3,2	4%	-1%	30%	14%	0,5	12	421	1,4	-0,4	1,3	1,8
Всего по сектору	8,2		-3%	2,0	6,5	8,5	3,0	7%	5%	31%	18%	0,4	9,9	439	0,7	0,3	-1,3	0,8
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	87,2	-3%	1,3	4,1	10,6	1,1	6%	14%	32%	6%	0,5	20	160	2,2	0,8	10,3	11,3
МТС	10,5	328,5	19%	2,2	4,9	10,9	9,7	5%	7%	45%	12%	0,9	17	511	0,4	-1,6	19,0	7,0
Всего по сектору	14,1		8%	1,7	4,5	10,7	5,4	5%	11%	38%	9%	0,7	18	671	1,3	-0,4	14,6	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	1,000	17%	1,1	4,9	6,1	0,9	-5%	-10%	23%	12%	0,7	18	34	1,1	1,6	7,2	8,5
Юнипро	3,0	2,970	4%	1,9	4,5	7,0	1,8	11%	13%	42%	28%	0,6	15	153	0,5	1,4	12,1	6,8
ОГК-2	1,1	0,606	10%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	34	68	1,2	1,6	3,4	7,6
ТГК-1	0,8	0,014	2%	0,6	2,4	3,8	0,5	2%	1%	27%	14%	1,1	23	78	2,2	-0,6	15,3	6,3
РусГидро	4,8	0,707	-3%	1,0	4,0	6,6	0,6	7%	20%	26%	12%	0,8	30	3 250	2,9	7,1	38,4	27,4
Интер РАО ЕЭС	9,9	5,919	23%	0,4	3,3	7,1	1,4	5%	8%	13%	8%	0,9	30	752	2,0	1,0	35,2	17,4
Россети, ао	5,2	1,643	-47%	0,7	2,4	3,0	0,2	4%	8%	30%	10%	1,0	29	464	0,2	2,9	37,7	18,7
Россети, ап	0,1	1,928	-19%	0,7	2,4	3,0	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	24	20	0,5	1,1	29,0	18,4
ФСК ЕЭС	4,6	0,224	-11%	1,8	3,3	3,2	0,4	5%	5%	54%	33%	1,0	25	973	3,5	4,9	22,0	11,9
Мосэнерго	1,5	2,331	9%	0,3	1,8	5,6	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	19	23	1,2	-0,1	1,6	3,1
Всего по сектору	31,5		-1%	0,9	3,2	4,9	0,7	4%	7%	28%	15%	0,9	24,7	5816,2	1,5	2,1	20,2	12,6
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	108,0	10%	0,9	4,2	6,0	2,3	69%	32%	21%	3%	0,6	18	1 585	-0,7	-5,7	2,1	4,3
Транснефть, ап	4,2	168 500	15%	0,6	1,4	1,4	0,1	5%	3%	46%	19%	0,6	23	252	-1,6	-5,4	1,0	-4,7
Всего по сектору	6,1		12%	0,8	2,8	3,7	1,2	37%	18%	34%	11%	0,6	20,4	1836,6	-1,2	-5,6	1,5	-0,2
Потребительский сектор																		
X5	9,8	2 265	11%	0,6	8,1	14,3	5,5	12%	12%	8%	2%	0,6	29	489	2,7	5,3	6,6	6,1
Магнит	6,2	3 820	3%	0,6	7,3	12,1	2,0	-15%	4%	8%	2%	0,8	23	2 745	1,8	1,9	19,3	11,5
Лента	1,5	196,1	-	0,5	6,0	9,2	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	148	1,9	-0,2	-5,1	2,1
M.Видео	1,5	514,0	-	0,5	6,7	10,8	3,3	52%	15%	8%	2%	0,5	35	20	-0,5	-0,9	22,6	-0,9
Детский мир	1,4	118,3	6%	1,0	7,8	10,2	neg.	12%	12%	13%	6%	0,6	23	167	2,0	0,6	22,0	18,3
Всего по сектору	20,5		7%	0,6	7,2	11,4	3,0	13%	7%	9%	3%	0,5	24	3569	1,6	1,3	13,1	7,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	900,0	8%	0,9	4,3	6,3	1,2	8%	5%	21%	11%	0,7	17	105	0,6	1,1	26,1	17,8
ПИК	4,5	427,9	5%	1,1	6,4	7,1	4,4	16%	18%	17%	13%	0,4	29	63	0,2	4,6	25,8	6,9
Всего по сектору	6,0		6%	1,0	5,3	6,7	2,8	12%	11%	19%	12%	0,6	23	168	0,4	2,8	25,9	12,3
Прочие сектора																		
Яндекс	15,2	2 890	6%	3,7	12,2	23,3	4,8	33%	37%	30%	17%	1,1	46	1 949	3,2	3,6	34,0	7,2
QIWI	1,2	1 205	-	1,0	2,4	7,5	3,3	41%	44%	43%	33%	0,9	36	36	1,8	-2,4	0,1	1,7
Всего по сектору	17,8		6%	1,6	4,9	10,3	2,7	25%	27%	24%	17%	0,8	33,3	2 034	1,7	1,0	9,9	3,2

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
29 января 10:00	••	Индекс потребительского доверия GfK в Германии	февраль	н/д	9,6	9,9
29 января 11:00	•	Розничные продажи в Испании, г/г	декабрь	н/д	2,9%	1,7%
29 января 12:00	••	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	декабрь	н/д	3,4%	3,2%
29 января 18:00	••	Отложенные продажи домов в США, м/м	декабрь	0,3%	1,2%	-4,9%
29 января 18:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	0,259	-0,405	3,548
29 января 18:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	1,6133	1,745	1,203
29 января 18:30	••••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,600	-1,185	-1,289
29 января 22:00	•••••	Решение по ставке ФРС		1,5%-1,75%	1,5%-1,75%	1,5%-1,75%
29 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Boeing, GD, McDonald's, Hess, AT&T, GE, Mastercard				
29 января	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Microsoft, Facebook, Tesla				
30 января 10:00	•	Цены на импорт в Германии, м/м	декабрь	0,3%	0,5%	
30 января 10:55	••	Безработица в Германии, %	декабрь	5,0%	5,0%	
30 января 12:00	•	Безработица в Италии, %	декабрь	9,7%	9,7%	
30 января 13:00	•	Бизнес-климат в еврозоне	январь	-0,2	-0,25	
30 января 13:00	•	Потребительское доверие в еврозоне (оконч.)	январь	-8,1	-8,1	
30 января 13:00	•	Безработица в еврозоне, %	январь	7,5%	7,5%	
30 января 15:00	•••	Решение Банка Англии по ключевой ставке	январь	0,75%	0,75%	
30 января 16:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (предв.)	январь	-0,6%	0,5%	
30 января 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	211	
30 января 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1731	
30 января 16:30	•••••	ВВП США, 1-я оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	2,1%	2,1%	
30 января	••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Coca-Cola, Verizon, Brunswick				
30 января	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует PayPal, WD, Amazon.com, Visa				
31 января 4:00	•••••	PMI в промышленности КНР (оффц.)	январь	50,0	50,2	
31 января 4:00	••	PMI в секторе услуг КНР (оффц.)	январь	н/д	53,5	
31 января 10:00	••	Розничные продажи в Германии (реал.), м/м	декабрь	-0,5%	2,1%	
31 января 10:45	•	Расходы потребителей во Франции, м/м	декабрь	0,1%	0,1%	
31 января 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	январь	н/д	0,1%	
31 января 11:00	•	ВВП Испании, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,4%	0,4%	
31 января 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (предв.)	январь	н/д	-0,1%	
31 января 12:30	•	Потребит. кредитование в Великобритании, млрд фунтов	декабрь	0,900	0,563	
31 января 13:00	•	ВВП Италии, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,1%	0,1%	
31 января 13:00	•••	ВВП еврозоны, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,2%	0,2%	
31 января 16:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	декабрь	0,3%	0,4%	
31 января 16:30	•••	Доходы потребителей в США, м/м	декабрь	0,3%	0,5%	
31 января 16:30	•••	Базовый РСЕ в США, м/м	декабрь	0,1%	0,1%	
31 января 17:45	•••	PMI Чикаго	декабрь	48,8	48,9	
31 января 18:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от шт. Мичиган (оконч.)	декабрь	99,3	99,1	
31 января	••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Caterpillar, Colgate-Palmolive, ExxonMobil, Chevron				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
30 января	РусГидро	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	Елгаз	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
31 января	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
3 февраля	Русарго	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
12 февраля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 февраля	Елгаз	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	Русарго	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.

