



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

3289,3 пункта

... индекс S&P обновил исторический максимум

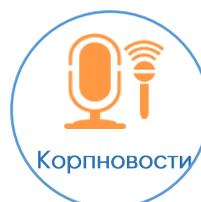
6,7 млн барр.

... составил прирост запасов бензина в США

- В США по итогам вчерашних торгов индексы Dow Jones и S&P500 прибавили 0,2% и 0,3% соответственно, установив при этом новые исторические максимумы.
- Учитывая сложившийся внешний фон, мы ожидаем преобладания покупок в российских акциях в начале торгов, в результате чего индекс МосБиржи попробует подтянуться в район 3140 пунктов.
- Разнонаправленное движение валют развивающихся стран и восстановление рынка энергоносителей поддержат рубль. При этом до конца недели ожидаем сохранение долларом позиций в диапазоне 60,7 – 61,7 рубля.
- Формальным поводом для коррекции ОФЗ послужили перестановки в Правительстве, однако, как мы отмечали ранее, котировки госбумаг выглядели несколько перегретыми.

Корпоративные и экономические события

- Сбербанк в декабре показал минимальные месячные темпы роста кредитного портфеля физлиц за год.
- ПИК в 2019 году снизил реализацию недвижимости на 5,4% г/г, до 1,8 млн кв. м
- ФосАгро разместило 5-летние евробонды на 500 млн долл. под 3,05%.



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В США по итогам вчерашних торгов индексы Dow Jones и S&P500 прибавили 0,2% и 0,3% соответственно, установив при этом новые исторические максимумы. Отметим, что попытка коррекционного снижения, предпринятая на фоне подписания первой фазы торгового соглашения, оказалась неудачной – к концу сессии снижение было выкуплено, а основные американские индексы закрепились на положительной территории. Поводом к сохранению позитивных настроений за океаном могли послужить два фактора. Первым из них является рассмотрение в США мер по стимулированию экономики. В частности, речь идет о новом пакете налоговых послаблений. Плюс к этому, вице-президент США Майк Пенс заявил, что США и Китай уже приступили к обсуждению второй фазы торгового соглашения, которая, хоть и, возможно, будет разбита на несколько шагов, будет являться финализирующей итоговое соглашение. Отметим, что министр финансов США Стивен Мнучин оценил позитивный эффект от первой фазы соглашения с Китаем и соглашения USMCA в виде ускорения темпов роста американского ВВП на 0,5-0,75%. Сегодня с утра фьючерсы на основные американские индексы продолжают восходящую динамику, прибавляя чуть менее 0,2%. На Азиатских площадках к нашему открытию наблюдается разнонаправленное движение. Так японский Nikkei, несмотря на негативные данные по индексу делового доверия Tankan, прибавляет порядка 0,1%, китайский Shanghai Composite теряет 0,3%.

Отметим, что в ходе торгов инвесторы обратят внимание на блок макроэкономической статистики, публикуемой в США, где сегодня выделим данные по заявкам на пособие по безработице и розничным продажам, которые могут оказать существенное влияние на отношение к широкому спектру активов. Также в США продолжает набирать обороты сезон отчетности, и сегодня перед открытием американских рынков инвесторы обратят внимание на отчет Morgan Stanley.

Товарные рынки

Нефть Brent продолжает оставаться в диапазоне 63-65 долл./барр. Статистика от Минэнерго США вышла отличной от API только в части данных по сырой нефти: запасы снизились на 2,5 млн барр. А запасы бензинов и дистиллятов выросли также сильно - на 6,7 и 8,2 млн барр. соответственно. Подписание договора между США и КНР- формальное и давно заложенное в цены, поэтому особого улучшения сантимента не ждем. **Мы считаем, что до конца этой недели нефть останется в зоне 63-65 долл./барр.**

Российский валютный рынок

На валютной секции Московской биржи в начале дня ожидаем попыток умеренного укрепления российской валюты. **Разнонаправленное движение валют развивающихся стран и восстановление рынка энергоносителей поддержат рубль. При этом до конца недели ожидаем сохранение долларом позиций в диапазоне 60,7 – 61,7 рубля.** В ближайшие дни экспортеры начнут подготовку к налоговому периоду, что увеличит предложение валюты на рынке и частично нивелирует негативное влияние со стороны возросших объемов покупок валюты во исполнение бюджетного правила.

Российский рынок акций

Учитывая сложившийся внешний фон, мы ожидаем преобладания покупок в российских акциях в начале торгов, в результате чего индекс МосБиржи попытается подтянуться в район 3140 пунктов. В середине дня возможен переход в консолидацию у достигнутых уровней. Сохранение же позитивных настроений на заокеанских площадках в последние часы торгов может также оказать поддержку нашему рынку и позволить индексу МосБиржи сделать еще один шаг в направлении исторических максимумов, однако данное движение может быть скорректировано публикуемой сегодня в США статистикой. Поддержками для рынка служат краткосрочный восходящий тренд, берущий начало от минимумов октября и проходящий в районе 3030 пунктов, а также уровень 3000 пунктов.

Российский рынок облигаций

Котировки **ОФЗ** вчера скорректировались – доходность 5-летних госбумаг выросла на 3 б.п. – до 5,89%, 10-летних – на 4 б.п. – до 6,22% годовых. Формальным поводом послужили перестановки в Правительстве, однако, как мы отмечали ранее, госбумаги сильно выросли с начала года и текущий уровень доходности уже отражал снижение ставки до 5,5% годовых в среднесрочной перспективе. Ждем продолжения консолидации рынка ОФЗ.

Учитывая достигнутый уровень кривой, спрос на ОФЗ в рамках вчерашних аукционов был достаточно хороший и сосредоточен в длинных 19-летних ОФЗ 26230 (54,9 млрд. руб. при размещении на 42,8 млрд. руб.); на 7-летний выпуск ОФЗ 26232 – 31,7 млрд. руб. и 16,6 млрд. руб. соответственно. Также ЦБ РФ сообщил, что доля нерезидентов в ОФЗ на счетах в НРД к концу декабря составила 31,5%, не изменившись по сравнению с ноябрем, что говорит о стабильном спросе иностранных инвесторов на госбумаги.

Доходности **евробондов EM** вчера преимущественно снизилась на фоне подписания торгового соглашения США-КНР; доходность российского 10-летнего бенчмарка при этом продолжает консолидироваться вблизи 3%, Кредитная премия бумаг расширилась на 2 б.п. – до 120 б.п. Сегодня ждем неагрессивных покупок ввиду улучшения рыночной конъюнктуры.

Корпоративные и экономические события

Сбербанк в декабре показал минимальные месячные темпы роста кредитного портфеля физлиц за год.

Сбербанк России в 2019 году нарастил кредиты физлицам по РСБУ на 17,4% - до 7,244 трлн руб. Корпоративный кредитный портфель банка в 2019 году сократился по РСБУ на 1,8% - до 13,33 трлн рублей. Сбербанк отмечает, что в декабре прошлого года был зафиксирован рекордный результат по выдачам ссуд: 2,2 трлн рублей корпоративных кредитов и 340 млрд рублей - розничных. В 2019 году Сбербанк нарастил средства физлиц на балансе на 4,5% - до 13,625 трлн рублей, и сократил средства юрлиц на 4,7% - до 6,65 трлн руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Сбербанк в декабре показал невыразительные результаты по кредитованию: портфель юрлиц сократился на 0,3% (+1,6% в ноябре) на фоне роста активности эмитентов на долговом рынке. Рост портфеля физлиц замедлился с 1,4% в ноябре до 0,6% (0,9% без учета секьюритизации). Сбербанк показал минимальные месячные темпы роста кредитного портфеля физлиц за год. Причиной торможения может быть эффект от недавних мер ЦБ по повышению коэффициента риска по необеспеченным ссудам физлиц. Пассивы продемонстрировали сезонный прирост. Банк в декабре объявил промо для удержания сезонного притока пассивов физлиц, но в январе снижение ставок продолжится под влиянием рыночных факторов.

ПИК в 2019 году снизил реализацию недвижимости на 5,4% г/г, до 1,8 млн кв. м

Группа компаний ПИК в 2019 году снизила объем реализации недвижимости в натуральном выражении на 5,4% г/г, до 1,836 млн кв. м, следует из сообщения компании. В денежном выражении показатель увеличился на 6%, до 223,8 млрд рублей. Средняя цена розничных продаж ПИКа, по подсчетам, увеличилась на 13% по сравнению с 2018 годом, до 123 тыс. рублей за кв. м. За 2019 год компания вывела в продажу 3 новых проекта, 85 новых корпусов против 13 новых проектов, 102 корпусов в 2018 году. Общая площадь выведенной в продажу недвижимости сократилась на 26%, до 1,841 млн кв. м. Объем ввода в эксплуатацию вырос на 2%, до 2,024 млн кв. м.

НАШЕ МНЕНИЕ: В условиях перехода на новые правила финансирования в строительной отрасли застройщики повышают цены на недвижимость, в результате продажи в стоимостном выражении увеличиваются, но падают в натуральном, что указывает на слабость рынка недвижимости. Операционные результаты компании ПИК отражают тактику, направленную на максимизацию выручки за счет повышения рентабельности, что в краткосрочном периоде дает положительный финансовый результат.

ФосАгро разместило 5-летние евробонды на 500 млн долл. под 3,05%.

ФосАгро (Ваа3/BBB-/BBB-) разместило 5-летние еврооблигации на 500 млн долл. с доходностью 3,05% годовых. Первоначальный ориентир доходности выпуска составлял 3,375%; спрос на еврооблигации в ходе сбора заявок составлял около \$2 млрд.

НАШЕ МНЕНИЕ: Как мы отмечали в понедельник, исходя из доходности выпуска PHOSAGRO-23 на уровне 2,92% годовых и премии за размещение порядка 5-15 б.п. доходность нового 5-летнего выпуска может быть интересна на уровне 3,25%-3,35% годовых. Наличие колл-опциона 23.10.2024 г. также не прибавляет выпуску привлекательности – считаем размер доходности нового выпуска несколько заниженной.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 133	0,1%	0,5%	4,2%
Индекс РТС	1 602	-0,2%	0,8%	5,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 602	-0,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	161 150	0,0%		
США				
S&P 500	3 289	0,2%	1,1%	3,1%
Dow Jones (DJIA)	29 030	0,3%	1,0%	2,8%
Dow Jones Transportation	11 195	0,3%	1,9%	3,0%
Nasdaq Composite	9 259	0,1%	1,4%	5,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 299	0,2%	0,7%	3,1%
Европа				
EUROtop100	3 188	0,2%	0,3%	0,8%
Euronext 100	1 158	0,0%	0,2%	1,0%
FTSE 100 (Великобритания)	7 643	0,3%	0,9%	1,6%
DAX (Германия)	13 432	-0,2%	0,8%	0,2%
CAC 40 (Франция)	6 033	-0,1%	0,0%	0,7%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 937	0,1%	3,2%	0,8%
Taiex (Тайвань)*	12 067	-0,2%	0,8%	-0,3%
Kospi (Корея)*	2 244	0,6%	2,6%	1,7%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	58 064	0,2%	1,6%	2,3%
Bovespa (Бразилия)	116 414	-1,0%	0,1%	4,0%
Hang Seng (Китай)*	28 784	0,0%	30,3%	4,7%
Shanghai Composite (Китай)*	3 080	-0,3%	-0,5%	3,2%
BSE Sensex (Индия)*	41 831	-0,1%	0,9%	2,2%
MSCI				
MSCI World	2 392	0,1%	0,5%	2,3%
MSCI Emerging Markets	1 138	-0,5%	0,8%	4,6%
MSCI Eastern Europe	270	0,0%	0,4%	4,0%
MSCI Russia	835	-0,1%	-0,4%	5,3%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	57,8	-0,7%	-3,0%	-3,8%
Нефть Brent спот, \$/барр.	64,7	0,4%	-1,4%	-3,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,2	0,7%	-2,2%	-3,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,5	0,7%	-1,4%	-1,3%
Медь (LME) спот, \$/т	6253	-0,3%	1,6%	2,4%
Никель (LME) спот, \$/т	14240	3,3%	2,0%	0,9%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1775	-0,4%	0,4%	1,0%
Золото спот, \$/унц*	1552	-0,3%	0,0%	5,1%
Серебро спот, \$/унц*	17,9	-0,7%	-0,1%	4,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	451,2	-0,7	-0,5	0,8
S&P Oil&Gas	381,3	-0,2	-0,5	7,3
S&P Oil Exploration	839,0	-2,5	-0,3	-5,6
S&P Oil Refining	379,9	0,6	1,5	0,2
S&P Materials	114,2	0,1	1,3	1,7
S&P Metals&Mining	743,0	0,0	0,2	2,6
S&P Capital Goods	704,8	0,1	0,7	2,7
S&P Industrials	114,5	-0,7	-1,2	-3,8
S&P Automobiles	87,7	-0,5	0,3	-2,5
S&P Utilities	334,5	1,4	3,1	3,3
S&P Financial	509,1	-0,5	-0,1	-0,1
S&P Banks	368,1	-1,8	-1,7	-2,3
S&P Telecoms	188,2	0,3	1,1	4,5
S&P Info Technologies	1 670,3	0,1	1,8	5,7
S&P Retailing	2 458	-0,5	-0,7	2,9
S&P Consumer Staples	652,9	0,6	2,0	1,5
S&P Consumer Discretionary	994,0	-0,3	0,0	2,7
S&P Real Estate	243,4	0,8	2,6	4,3
S&P Homebuilding	1 155,7	1,6	4,7	3,2
S&P Chemicals	640,6	0,7	1,6	0,0
S&P Pharmaceuticals	766,3	0,9	3,2	4,9
S&P Health Care	1 210,6	0,8	1,6	2,9

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 388	0,5	3,8	6,9
Нефть и газ	8 992	-0,1	0,3	3,3
Эл/энергетика	2 171	-1,2	5,3	11,2
Телекоммуникации	2 190	1,2	2,8	5,1
Банки	7 390	0,1	2,1	4,5

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,21	0,0	-0,2	0,2
Евро*	1,115	0,0	0,4	0,0
Фунт*	1,305	0,1	-0,2	-2,1
Швейц. франк*	0,965	0,0	0,9	1,9
Йена*	110,0	0,0	-0,4	-0,4
Канадский доллар*	1,305	0,0	0,1	0,8
Австралийский доллар*	0,691	0,1	0,7	0,3
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	61,44	0,0	-0,3	1,6
EURRUB	68,44	0,0	-0,5	1,7
Бивалютная корзина	64,56	0,0	-0,3	1,7

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,549	-0 б.п.	3 б.п.	0 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,560	-1 б.п.	-2 б.п.	-7 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,792	-2 б.п.	-6 б.п.	-8 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,250	-2 б.п.	-8 б.п.	-4 б.п.

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	1,531	-0,2 б.п.	0,3 б.п.	0,1 б.п.
LIBOR 1M	1,670	-0,7 б.п.	-2,9 б.п.	-6,8 б.п.
LIBOR 3M	1,843	0,5 б.п.	-3,5 б.п.	-5,7 б.п.
EURIBOR overnight	-0,566	0,5 б.п.	-0,5 б.п.	0,4 б.п.
EURIBOR 1M	-0,460	0,3 б.п.	-0,8 б.п.	0,7 б.п.
EURIBOR 3M	-0,391	0,4 б.п.	-0,4 б.п.	0,9 б.п.
MOSPRIME overnight	6,330	-4 б.п.	-3 б.п.	-1 б.п.
MOSPRIME 3M	6,470	2 б.п.	4 б.п.	-13 б.п.

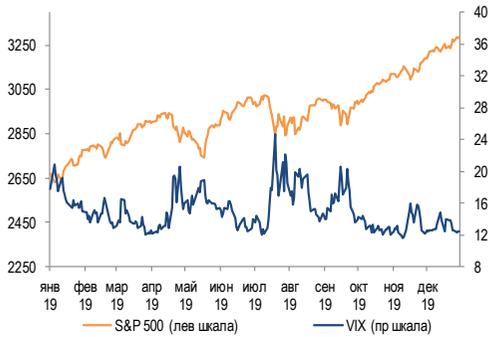
Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	45	-0 б.п.	1 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	282	1 б.п.	5 б.п.	-8 б.п.
CDS EM	180	-2 б.п.	1 б.п.	-1 б.п.
CDS Russia	61	0 б.п.	3 б.п.	8 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,1	0,8	-0,1	-0,7%
Роснефть	7,7	0,9	0,5	0,5%
Лукойл	106,5	0,6	2,3	0,4%
Сургутнефтегаз	8,7	-1,5	0,2	-0,8%
Газпром нефть	37,4	1,2	3,0	1,3%
НОВАТЭК	203	0,5	-13,2	-0,5%
Цветная металлургия				
НорНикель	32,5	2,2	3,3	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	15,8	-0,2	0,6	-0,5%
НЛМК	23,8	0,0	1,4	0,1%
ММК	9,5	-0,2	0,5	-0,6%
Мечел ао	2,9	0,0	-0,1	47,5%
Банки				
Сбербанк	16,9	0,0	0,0	1,4%
ВТБ ао	1,5	-0,6	0,0	-0,6%
Прочие отрасли				
МТС	10,3	-0,3	-0,5	-1,4%
Магнит ао	12,3	2,7	0,2	11,6%

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

Рынки в графиках

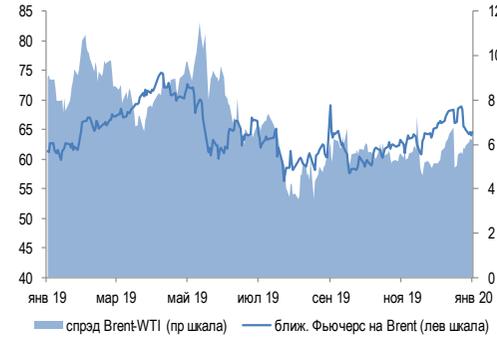
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 обновляет исторические максимумы на фоне надежд на подписание первой фазы торгового соглашения между США и КНР.

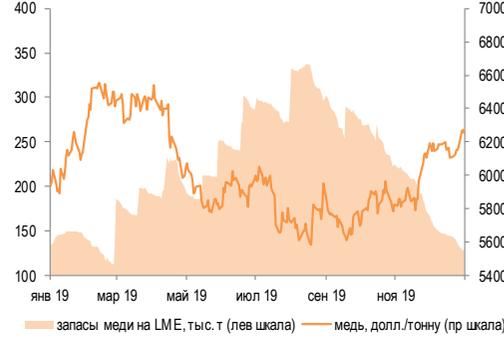
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent находится ниже 65 долл./барр. на фоне затухания геополитической напряженности. 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.

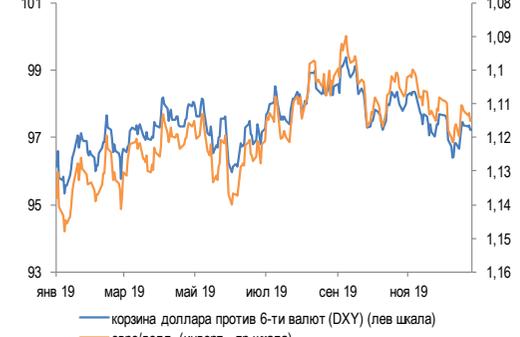
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются выше \$6 тыс. /т.: 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.

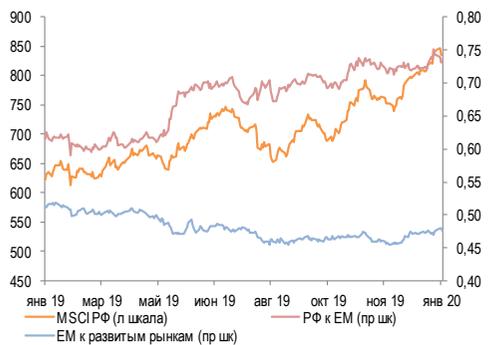
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация оценок рыночных настроений удерживают пару EURUSD в диапазоне 1,11-1,12, 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 относительной крепости рынка нефти, вновь подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.).

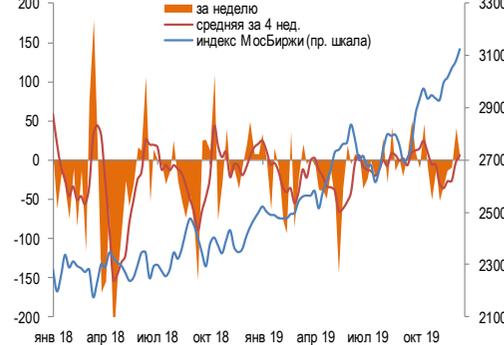
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

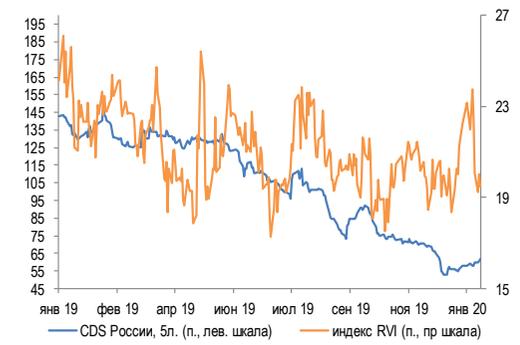
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 10 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 8 млн долл.

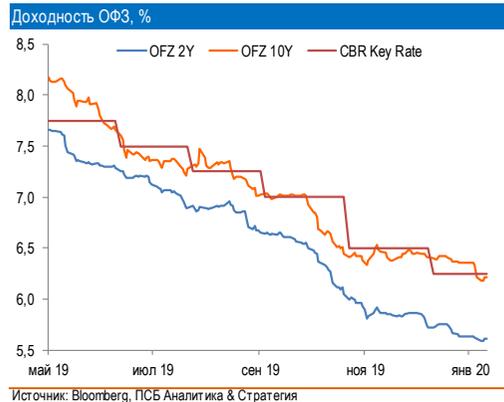
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



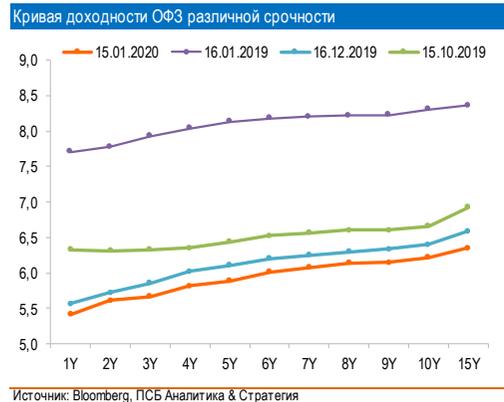
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

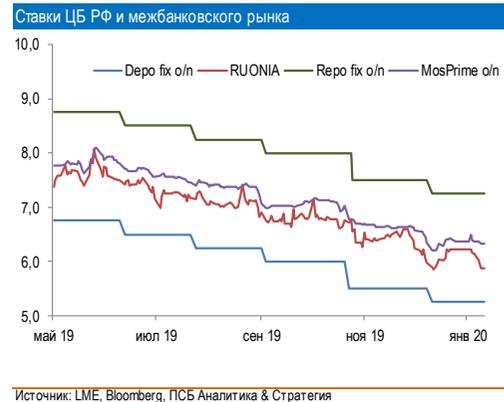
Рынки в графиках



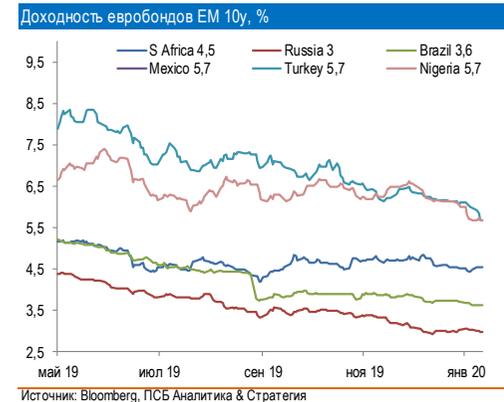
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



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.



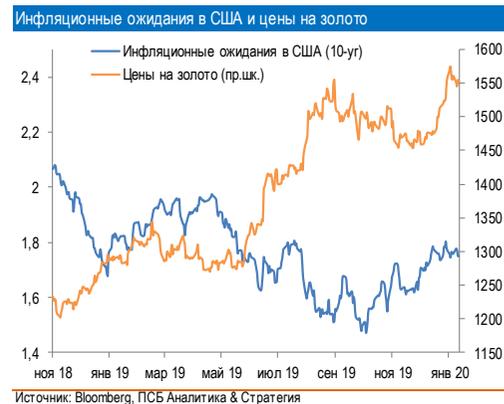
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платёжного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



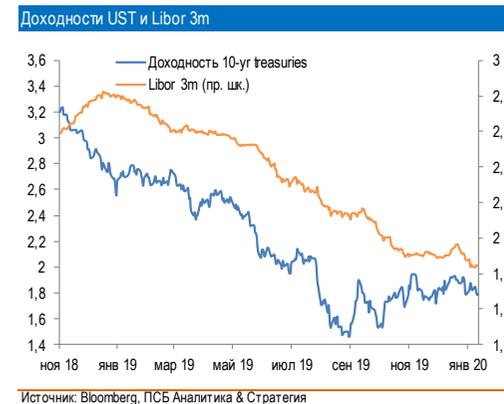
Техническая картина в паре доллар/рубль остается позитивной для национальной валюты. Ближайшей поддержкой для доллара может служить отметка 60,7 рубля, а ближайшим сопротивлением – уровень 62 рубля.



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%, чуть подрастая на фоне некоторого ослабления экономических опасений. Цены на золото вернулись к 1550 долл./унцию.



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		3 133	1767%	1,2	4,9	7,0	0,9	-	-	27%	13%	-	11	76 196	0,1	0,5	14,1	2,8
Индекс РТС		1 602	21%	1,2	4,9	7,0	0,9	-	-	27%	13%	-	13	-	-0,2	0,8	18,9	3,4
Нефть и газ																		
Газпром	96,8	251,3	19%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	19	11 001	0,5	-1,8	10,4	-2,0
Новатэк	62,3	1 260,0	14%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	21	1 594	0,1	-4,9	-7,4	-0,2
Роснефть	81,9	474,5	9%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	19	2 178	-0,2	5,0	14,4	5,5
Лукойл	76,3	6 553	7%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	20	6 886	0,5	0,9	14,8	6,2
Газпром нефть	35,4	458,7	12%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	15	679	0,2	6,2	7,1	9,2
Сургутнефтегаз, ао	30,9	53,1	-27%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	41	2 022	-1,5	2,1	44,6	5,2
Сургутнефтегаз, ап	4,7	37,3	5%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	18	982	0,8	-1,9	-1,6	-1,2
Татнефть, ао	28,6	807,0	10%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	21	1 780	-0,6	2,4	13,8	6,2
Татнефть, ап	1,8	760,0	2%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	19	574	-0,9	1,5	20,6	3,5
Башнефть, ао	4,9	2 052	26%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	13	33	-0,9	2,1	13,8	6,3
Башнефть, ап	0,9	1 798	-	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	326	0,7	1,7	11,6	4,4
Всего по сектору	424,4		8%	1,3	4,4	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	19,9	2550,4	-0,1	1,2	12,9	3,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	90,1	256,3	25%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	12 663	-1,1	-1,1	11,0	0,6
Сбербанк, ап	3,7	230,2	20%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	13	1 444	-0,9	-0,1	13,2	2,8
ВТБ	9,9	0,0468	162569%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	17	2 833	-1,0	0,6	11,5	2,0
БСП	0,5	55,8	29%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	15	32	-0,5	1,6	13,2	-0,9
МосБиржа	4,3	115,9	3%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	1 189	1,6	4,5	23,3	7,5
АФК Система	2,5	15,6	28%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,2	23	852	-0,2	3,4	21,2	2,4
Всего по сектору	110,9		27112%	-	-	5,5	1,30	-	-	-	14%	1,1	17	19 013	-0,3	1,5	15,6	2,1
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	52,5	20 396	2%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	4 674	2,0	2,8	26,2	6,8
РусАл	8,1	33	17%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	20	232	-0,1	8,8	20,6	6,5
АК Алроса	10,8	90,4	-3%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	23	1 019	0,4	5,8	24,8	7,2
НЛМК	14,3	146,5	-19%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	954	-0,3	5,0	14,0	1,9
ММК	8,1	44,4	10%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	23	933	0,3	5,0	20,1	5,8
Северсталь	13,1	960,2	-2%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	18	1 367	-0,8	3,6	8,3	2,4
ТМК	1,0	58,2	21%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	25	269	0,2	0,6	16,3	0,4
Полюс Золото	16,2	7 422	-26%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,7	24	693	0,4	-0,6	1,9	4,5
Полиметалл	7,7	1 001,2	-1%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	22	310	1,0	2,8	5,6	3,1
Всего по сектору	131,8		0%	2,2	6,5	7,9	3,7	-2%	2%	35%	21%	0,8	22	10450	0,3	3,7	15,3	4,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 718	-9%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	8	22	-0,3	-0,8	-5,9	-1,5
ФосАгро	5,2	2 475	4%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	12	229	0,0	2,5	-1,0	2,8
Всего по сектору	8,3		-3%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,4	10	251	-0,1	0,8	-3,4	0,6
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	86,0	2%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	20	906	3,6	8,9	9,2	9,7
МТС	10,4	318,7	18%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	698	0,4	-2,9	24,0	3,8
Всего по сектору	14,0		10%	1,7	4,4	9,6	4,8	4%	11%	38%	9%	0,7	18	1 604	2,0	3,0	16,6	6,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	0,976	20%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	17	43	-1,0	4,8	10,3	5,9
Юнипро	3,0	2,920	-2%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,5	14	305	-1,1	3,9	9,8	5,0
ОГК-2	1,0	0,576	15%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	31	109	-0,9	0,8	3,4	2,3
ТГК-1	0,8	0,013	14%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	22	50	-2,0	2,0	11,9	1,8
РусГидро	4,6	0,665	3%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	27	4 924	-3,2	17,8	32,0	19,8
Интер РАО ЕЭС	10,0	5,859	30%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	33	2 266	-0,3	4,7	33,4	16,2
Россети, ао	4,7	1,464	-21%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	26	421	-1,3	2,2	25,0	5,8
Россети, ап	0,1	1,750	-11%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	20	20	-2,0	4,1	19,7	7,4
ФСК ЕЭС	4,2	0,204	-2%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	21	353	-1,4	-1,9	11,9	1,7
Мосэнерго	1,5	2,350	8%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	16	48	0,4	2,8	3,1	4,0
Всего по сектору	30,5		6%	0,8	2,9	4,4	0,6	3%	7%	28%	14%	0,9	22,8	8538,2	-1,3	4,1	16,1	7,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,0	110,7	11%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,6	17	1 826	2,0	7,6	6,1	7,0
Транснефть, ап	4,5	176 850	7%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,7	22	160	-0,5	-1,2	7,2	0,1
Всего по сектору	6,5		9%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	17%	34%	11%	0,6	19,7	1985,9	0,8	3,2	6,7	3,5
Потребительский сектор																		
X5	9,3	2 095	20%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	28	704	-2,6	-0,7	2,7	-1,9
Магнит	5,7	3 440	15%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,8	17	5 269	3,0	0,4	5,7	0,4
Лента	1,5	194,0	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,2	10	37	-0,1	1,3	-9,6	1,0
М.Видео	1,5	509,0	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,5	37	15	0,2	-1,1	25,2	-1,9
Детский мир	1,3	105,2	21%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,5	18	292	-1,7	2,7	12,0	5,2
Всего по сектору	19,3		19%	0,6	7,4	11,1	3,0	12%	6%	9%	3%	0,5	22	6317	-0,2	0,5	7,2	0,6
Девелопмент																		
ЛСР	1,4	812,2	9%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,7	13	71	-1,5	3,0	13,9	6,3
ПИК	4,4	406,6	11%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	47	-0,6	0,0	21,7	1,5
Всего по сектору	5,7		10%	1,0	5,5	6,7	2,6	11%	10%	19%	12%	0,6	21	118	-1,1	1,5	17,8	3,9
Прочие сектора																		
Яндекс	14,2	2 690	13%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	46	1 118	0,2	0,5	37,4	-0,3
QIWI	1,2	1 206	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	36	79	-2,0	4,3	0,6	1,8
Всего по сектору	16,8		13%	1,6	4,9	10,2	2,7	24%	27%	25%	17%	0,8	32,7	1 263	-0,7	1,5	11,2	0,5

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
15-18 января	•••	Выдано новых кредитов в КНР, млрд юаней	декабрь	12,4%	12,4%	
15-18 января	•	Прямые иностр. инвестиции в КНР, снг, г/г	декабрь	н/д	6,0%	
15 января 10:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (оконч.)	декабрь	0,5%	0,5%	0,4%
15 января 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	декабрь	-0,1%	-0,1%	-0,1%
15 января 12:30	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	декабрь	0,1%	0,2%	0,0%
15 января 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	ноябрь	н/д	28,0	20,7
15 января 13:00	•	Пром. производство в еврозоне, м/м	ноябрь	0,3%	-0,5%	0,2%
15 января 16:30	•	NY Fed manufacturing	январь	3,0	3,5	4,8
15 января 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	0,385	1,164	-2,549
15 января 18:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	3,389	9,137	6,678
15 января 18:30	•••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	2,024	5,330	8,171
15 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Goldman Sachs, Black-Rock, Bank of America				
15 января	•••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Alcoa				
16 января 4:30	•••	Цены на жилье в КНР, г/г	декабрь	н/д	7,1%	6,6%
16 января 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	декабрь	н/д	0,5%	
16 января 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	214	
16 января 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1803	
16 января 16:30	••••	Розничные продажи в США, м/м	декабрь	0,4%	0,2%	
16 января 16:30	••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	декабрь	0,4%	0,1%	
16 января 18:00	•••	Запасы на складах в США, м/м	ноябрь	-0,1%	0,2%	
16 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Morgan Stanley				
17 января 5:00	•••••	ВВП КНР, г/г	4й кв.	6,0%	6,0%	
17 января 5:00	•••••	Пром. производство в КНР, г/г	декабрь	5,8%	6,2%	
17 января 5:00	•••	Розничные продажи в КНР, г/г	декабрь	7,8%	8,0%	
17 января 12:30	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	декабрь	-0,1%	-0,6%	
17 января 13:00	•	ИПЦ в Италии, м/м (оконч.)	декабрь	0,5%	0,5%	
17 января 13:00	•	Динамика строительства в еврозоне, м/м	декабрь	н/д	-1,0%	
17 января 16:30	•••	Разрешения на строительство в США, млн, анн.	декабрь	1,470	1,474	
17 января 16:30	•••	Число домов, строительство которых началось в США, млн, анн.	декабрь	1,365	1,365	
17 января 17:15	•••	Пром. производство в США, м/м	декабрь	0,2%	1,1%	
17 января 17:15	•••	Загрузка мощностей в США, %	декабрь	77,3%	77,3%	
17 января 18:00	•••	Индекс потребительской уверенности в США от ун-та Мичигана (прев.)	декабрь	99,2	99,3	
17 января	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Schlumberger				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
23 января	Алроса	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
24 января	Детский Мир	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
30 января	РусГидро	Операционные результаты за декабрь и 12 мес. 2019г.
10 февраля	Алроса	Результаты продаж за декабрь
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	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.

