



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

3151,69

... новый минимум по индексу МосБиржи

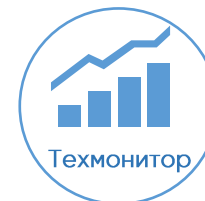
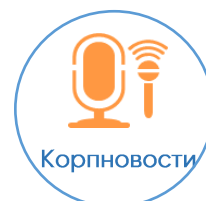
6,8784

... курс юаня вернется до максимального за пять месяцев уровня

- Нефть Brent ожидаем в диапазоне 63-65 долл./барр. на сегодня-завтра.
- По индексу МосБиржи сегодня ориентируемся на сохранение умеренно-позитивной динамики, с попыткой закрепиться в диапазоне 3150-3200 пунктов. Отметим также дивидендную отсечку в акциях ММК.
- Ожидаем нейтрального открытия торгов, однако в дальнейшем покупки в рубле могут возобладать, что будет способствовать попыткам закрепления курса в диапазоне 60,75 – 61,25 руб. долл.
- Котировки ОФЗ уже выглядят несколько «перегретыми»: ждем перехода рынка к консолидации в ближайшие дни.

Корпоративные и экономические события

- МКБ с 15 января начинает road show долларовых евробондов
- АЛРОСА в декабре увеличила продажи на 26%, до \$364 млн



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В начале недели на глобальных рынках преобладает оптимизм, который связан со скорым подписанием первой фазы торгового соглашения между США и Китаем 15 января. На этом фоне американские индексы продолжают обновлять исторические максимумы. На новые пики вышли и акции компаний технологического сектора. Хорошую динамику демонстрирует индекс MSCI EM (+0,9%) против MSCI World (+0.4%). Напомним, что в текущем году мы ожидаем опережающей динамики развивающихся рынков по отношению к развитым.

Поводом для позитивных настроений послужило и решение министерства финансов США перестать считать Китай валютным манипулятором. КНР взял на себя обязательства воздержаться от конкурентной девальвации и опубликовать данные об обменных курсах и внешних расчетах. На этом фоне юань укрепился до максимального за пять месяцев уровня. Из важных данных на утро вторника отметим статистику по торговому балансу КНР: экспорт в декабре вырос на 7,6% г/г (-1,3% в ноябре), импорт увеличился на 16,3% г/г против 0,5% месяцем ранее, что связано с ростом импортных цен. При этом торговый оборот с США в 2019г. упал на 14,6% до \$541,2 млрд. По данным СМИ в рамках сделки Китай обязался увеличить закупки товаров США на сумму в \$200 млрд. в течение двух лет.

На позитивный лад сегодня инвесторов настраивает динамика фьючерсов на индекс S&P 500 (+0,8%). Азиатские площадки сдержанно отреагировали на данные по Китаю. Из ключевых событий, которые могут повлиять на динамику ключевых индексов отметим выход ИПЦ в США и публикацию отчетности Citigroup, Wells-Fargo и JP Morgan. Аналитики Refinitiv ждут снижения прибыли компаний из индекса S&P 500 на 0,6%. Мы, учитывая более консервативный взгляд на перспективы экономического роста, считаем, что нейтральная динамика EPS сохранится и в этом году. В целом, мы сегодня рассчитываем на продолжение роста американских индексов.

Товарные рынки

Фьючерс на нефть Brent во второй половине вчерашнего дня не смог удержаться на траектории роста, скорректировавшись к зоне поддержки, где расположились 50- и 200-дневные средние. Продолжается схлопывание геополитической премии, а надежда на подписание первой фазы торгового соглашения между США и КНР уже давно заложена в цены. В фокусе статистика по запасам в США – сегодня вечером от API, завтра – от Минэнерго. **Нефть Brent ожидаем в диапазоне 63-65 долл./барр. на сегодня-завтра.**

Российский валютный рынок

В понедельник российский рубль несколько ослаб относительно основных мировых валют на фоне роста покупок валюты в рамках бюджетного правила до 18,2 млрд руб. в день с 9,3 млрд руб. в декабре. Дополнительное давление оказало отступление нефти марки Brent ниже 64,5 доллара за баррель.

Отметим, что поддерживающими для рубля факторами стали сохраняющийся спрос на рискованные активы, а также предстоящее возобновление размещения ОФЗ, что также сегодня продолжит поддерживать национальную валюту. Внешний фон перед открытием торгов нейтрален: рынок энергоносителей консолидируется у уровней вчерашнего закрытия, а валюты EM демонстрируют разнонаправленную динамику, не давая четких ориентиров для рубля.

Мы ожидаем нейтрального открытия торгов, однако в дальнейшем покупки в рубле могут возобладать, что будет способствовать попыткам закрепления курса в диапазоне 60,75 – 61,25 руб. долл.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи вчера к концу торгов смог показать сильную динамику (+0,9%) и в очередной раз обновил исторический максимум. Спрос по-прежнему концентрировался во внутренних секторах, также тянули рынок вверх Сбербанк и переписавший максимумы Норникель. Также рост продолжился в акциях металлургов и энергетиков. В условиях отсутствия внутренних инфоповодов, индекс МосБиржи сегодня продолжит следование за мировыми площадками, поэтому мы **ориентируемся на сохранение умеренно-позитивной динамики, с попыткой индекса закрепиться в диапазоне 3150-3200 пунктов. Отметим также дивидендную отсечку в акциях ММК.**

Российский рынок облигаций

Первая полноценная рабочая неделя в новом году началась с продолжения роста котировок ОФЗ – доходность 5-летних госбумаг снизилась еще на 5 б.п. – до 5,86% годовых, 10-летних – на 3 б.п. – до 6,18% годовых. На наш взгляд, инвесторы несколько переоценивают действия ЦБ РФ на ближайшем заседании – регулятор снизит ставку до 6%, однако текущие доходности уже отражают уровень 5,5% на фоне замедления инфляции и уверенного укрепления рубля в начале года. Несколько «охладить» долговой рынок сможет дебютный в этом году аукцион 15 января, а валютный рынок – увеличение покупок валюты Минфином: **ждем перехода рынка к консолидации в ближайшие дни.**

Доходность 10-летних евробондов РФ вчера ожидаемо снизилась (-2 б.п. – до 3,0% годовых). Однако препятствием для полноценного роста котировок по-прежнему выступает базовая кривая: доходность UST'10 выросла на 3 б.п. – до 1,85% годовых, что привело к сужению кредитной премии до 116 б.п. В целом доходности российских бумаг находятся вблизи исторических минимумов (2,7% по 10-летки); **потенциал роста котировок ограничен.**

Корпоративные и экономические события

АЛРОСА в декабре увеличила продажи на 26%, до \$364 млн

АЛРОСА в декабре реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на общую сумму \$363,8 млн, что на 26% выше уровня ноября (\$288 млн), говорится в сообщении компании. Это пятое подряд повышение ежемесячного показателя после негативной динамики в апреле-июле. По сравнению с данными годичной давности (\$328,7 млн) продажи оказались выше на 11%. Всего в 2019 году продажи алмазно-бриллиантовой продукции АЛРОСА упали на 26%, составив \$3,338 млрд.

НАШЕ МНЕНИЕ: Ситуация с продажами алмазов улучшается. АЛРОСА показала в декабре увеличение реализации как месяц к месяцу, так и год к году. Тем не менее, итоги года негативные: 2019 год завершился существенным снижением продаж, что отразилось на финансовых результатах компании. Мы считаем, что данный негатив уже отражен в акциях АЛРОСА. В 2020 году на фоне низкой базы 2019 года можно ожидать улучшения показателей компании.

Протек предлагает миноритариям компании 100 руб./акция

Дочерняя компания ПАО Протек - ЗАО Центр внедрения Протек - раскрыла параметры оферты, которая выставляется миноритарным акционерам Протека. Цена приобретения акций - 100 рублей, сообщила компания.

НАШЕ МНЕНИЕ: Цена выкупа ниже текущих котировок акций компании, но выше среднего значения за последние три месяца (на 7,7%). В результате оферты Протек может выкупить все акции в свободном обращении, которые не принадлежат основному акционеру.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 152	0,9%	2,4%	5,2%
Индекс РТС	1 620	0,3%	3,6%	7,9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 620	0,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	162 850	0,6%		
США				
S&P 500	3 288	0,7%	1,3%	3,8%
Dow Jones (DJIA)	28 907	0,3%	0,7%	2,7%
Dow Jones Transportation	11 063	0,8%	2,0%	2,7%
Nasdaq Composite	9 274	1,0%	2,2%	6,2%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 290	0,8%	1,4%	3,6%
Европа				
EUROtop100	3 177	-0,2%	0,3%	1,8%
Euronext 100	1 156	-0,1%	0,4%	2,1%
FTSE 100 (Великобритания)	7 618	0,4%	0,6%	3,6%
DAX (Германия)	13 452	-0,2%	2,5%	1,3%
CAC 40 (Франция)	6 036	0,0%	0,4%	2,0%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	24 013	0,7%	3,5%	2,7%
Taiex (Тайвань)*	12 155	0,3%	2,3%	0,3%
Kospi (Корея)*	2 240	0,5%	3,0%	2,4%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 573	0,2%	0,7%	1,5%
Bovespa (Бразилия)	117 325	1,6%	0,4%	4,2%
Hang Seng (Китай)*	28 955	0,0%	31,1%	4,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 114	0,0%	0,3%	4,9%
BSE Sensex (Индия)*	41 820	-0,1%	2,3%	2,0%
MSCI				
MSCI World	2 388	0,4%	1,1%	3,0%
MSCI Emerging Markets	1 144	0,9%	2,5%	5,3%
MSCI Eastern Europe	269	0,0%	1,7%	4,6%
MSCI Russia	847	0,5%	2,9%	7,7%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,1	-1,6%	-8,2%	-3,3%
Нефть Brent спот, \$/барр.	64,5	0,0%	-5,9%	-3,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,1	0,0%	-7,4%	-3,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,3	0,1%	-5,8%	-1,4%
Медь (LME) спот, \$/т	6265	1,5%	2,5%	2,6%
Никель (LME) спот, \$/т	14008	-0,8%	1,9%	-0,7%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1775	-0,3%	-1,4%	1,1%
Золото спот, \$/унц*	1539	-0,6%	-2,3%	4,2%
Серебро спот, \$/унц*	17,8	-1,2%	-3,6%	4,2%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	454,3	0,1	-1,7	2,9
S&P Oil&Gas	378,6	-0,6	-2,5	8,8
S&P Oil Exploration	858,8	-0,4	1,4	-1,5
S&P Oil Refining	379,0	1,4	1,5	0,4
S&P Materials	114,0	1,8	0,2	1,4
S&P Metals&Mining	745,1	0,8	0,3	2,6
S&P Capital Goods	704,2	0,9	0,7	2,6
S&P Industrials	114,7	0,2	-1,7	-2,3
S&P Automobiles	87,6	0,5	-1,1	-1,3
S&P Utilities	329,0	0,7	1,2	2,9
S&P Financial	513,2	0,7	0,6	1,1
S&P Banks	374,7	0,6	-0,3	0,1
S&P Telecoms	188,1	0,8	1,8	5,5
S&P Info Technologies	1 679,1	1,3	3,3	7,2
S&P Retailing	2 483	0,1	0,1	4,3
S&P Consumer Staples	648,5	0,7	1,0	1,1
S&P Consumer Discretionary	997,7	0,3	0,4	3,6
S&P Real Estate	242,8	1,2	1,5	4,8
S&P Homebuilding	1 124,2	0,6	2,0	0,4
S&P Chemicals	637,8	1,4	1,7	0,2
S&P Pharmaceuticals	753,0	0,4	1,3	3,8
S&P Health Care	1 193,9	-0,4	0,6	2,6

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 377	2,9	3,9	7,3
Нефть и газ	9 062	0,2	2,1	4,6
Эл/энергетика	2 165	2,2	6,8	10,9
Телекоммуникации	2 171	-1,5	3,2	4,8
Банки	7 438	2,4	4,5	5,4

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,38	0,0	0,4	0,2
Евро*	1,114	0,0	-0,1	-0,1
Фунт*	1,299	0,0	-1,0	-2,5
Швейц. франк*	0,971	0,0	-0,1	1,2
Йена*	110,1	-0,1	-1,5	-0,5
Канадский доллар*	1,306	0,0	-0,4	0,7
Австралийский доллар*	0,690	-0,1	0,4	0,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	61,28	-0,4	0,9	2,6
EURRUB	68,14	0,0	1,4	2,2
Бивалютная корзина	64,31	0,0	1,4	2,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,541	1 б.п.	3 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,588	2 б.п.	5 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,853	3 б.п.	4 б.п.	3 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,309	3 б.п.	0 б.п.	6 б.п.

Ставки денежного рынка	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
LIBOR overnight	1,533	0,1 б.п.	-0,4 б.п.	0,4 б.п.
LIBOR 1M	1,677	-0,1 б.п.	-3,8 б.п.	-5,9 б.п.
LIBOR 3M	1,838	0,4 б.п.	-3,6 б.п.	-5,0 б.п.
EURIBOR overnight	-0,571	-0,1 б.п.	-0,4 б.п.	-0,1 б.п.
EURIBOR 1M	-0,463	-1,5 б.п.	-2,0 б.п.	-1,5 б.п.
EURIBOR 3M	-0,395	-0,5 б.п.	-1,1 б.п.	-0,2 б.п.
MOSPRIME overnight	6,370	1 б.п.	-13 б.п.	3 б.п.
MOSPRIME 3M	6,450	2 б.п.	0 б.п.	-15 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
CDS Inv.Grade (USA)	44	-0 б.п.	-3 б.п.	-2 б.п.
CDS High Yield (USA)	279	-0 б.п.	-5 б.п.	-11 б.п.
CDS EM	181	0 б.п.	-2 б.п.	-0 б.п.
CDS Russia	60	0 б.п.	0 б.п.	7 б.п.

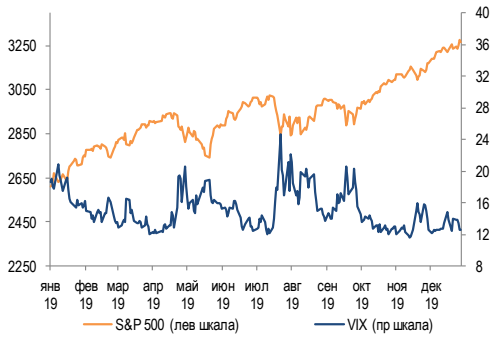
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	8,2	-0,3	-0,1	-0,8%
Роснефть	7,7	1,3	0,5	-0,6%
Лукойл	106,2	0,0	2,3	-0,4%
Сургутнефтегаз	8,7	0,1	0,4	-0,4%
Газпром нефть	36,4	3,8	2,8	-0,4%
НОВАТЭК	213	-0,2	4,0	0,0%
Цветная металлургия				
НорНикель	32,4	3,8	5,7	1,1%
Черная металлургия				
Северсталь	15,3	0,4	0,6	-0,4%
НЛМК	23,1	0,8	1,1	-0,3%
ММК	9,2	0,3	0,7	0,3%
Мечел ао	2,9	-0,1	0,1	48,0%
Банки				
Сбербанк	16,9	1,9	0,6	0,8%
ВТБ ао	1,5	1,1	0,1	-1,7%
Прочие отрасли				
МТС	10,3	0,9	0,0	-0,1%
Магнит ао	12,1	1,7	-0,2	11,2%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

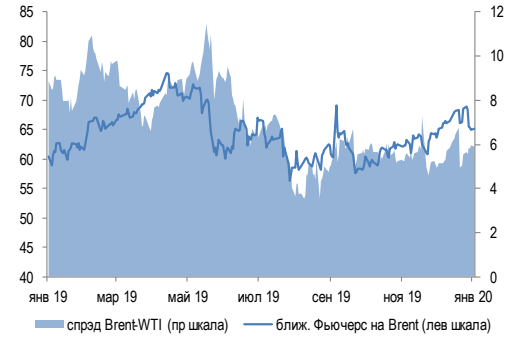
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

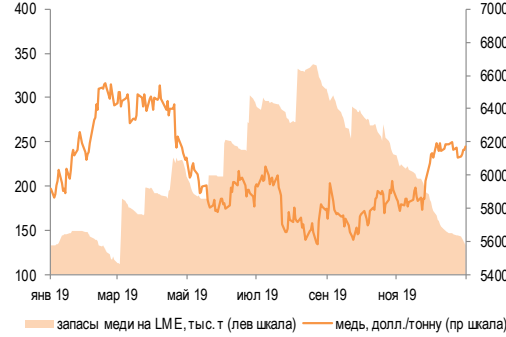
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent вернулась в диапазон 65-68 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.

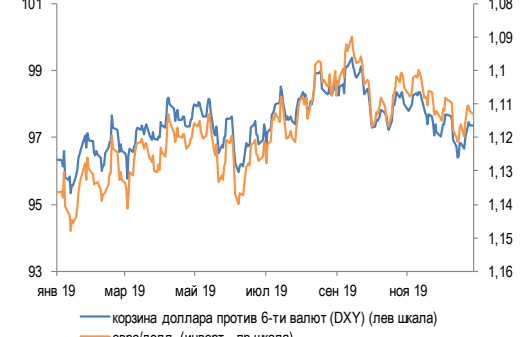
Цены и запасы меди на LME



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.

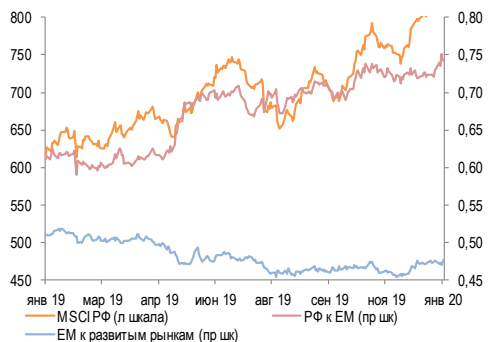
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных 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.

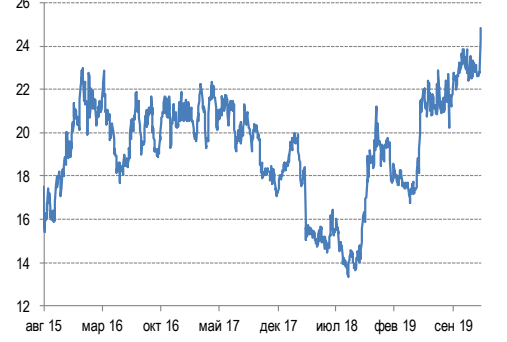
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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.).

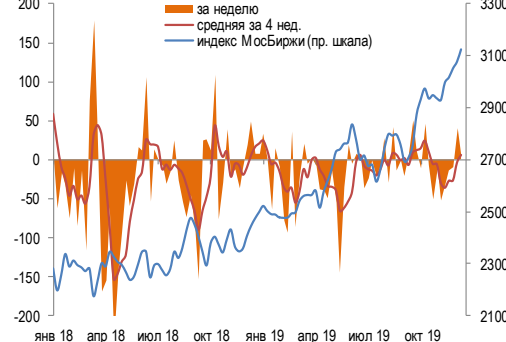
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

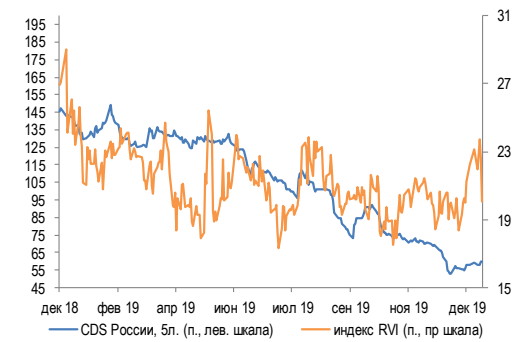
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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.

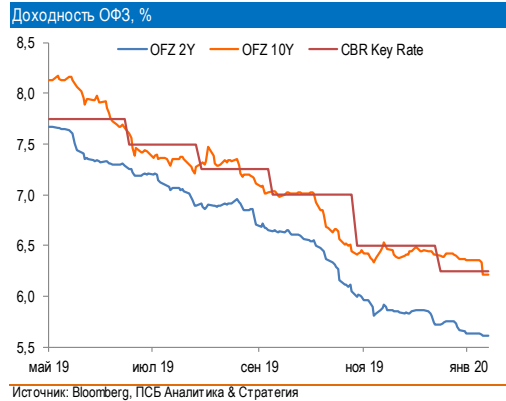
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



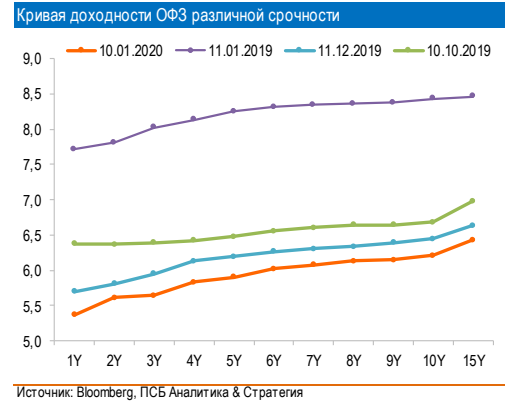
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

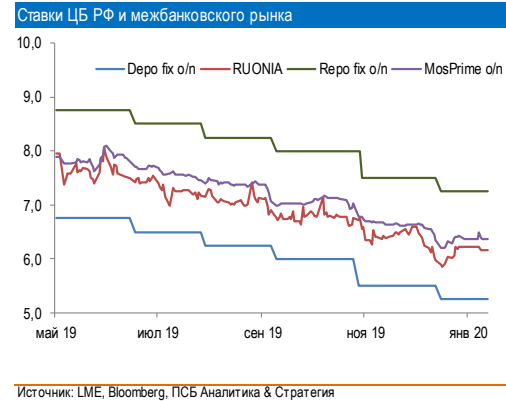
Рынки в графиках



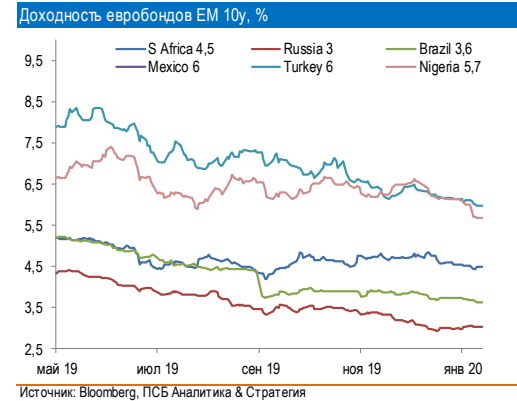
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



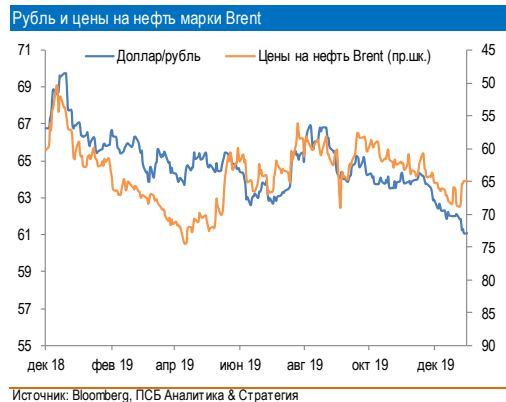
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



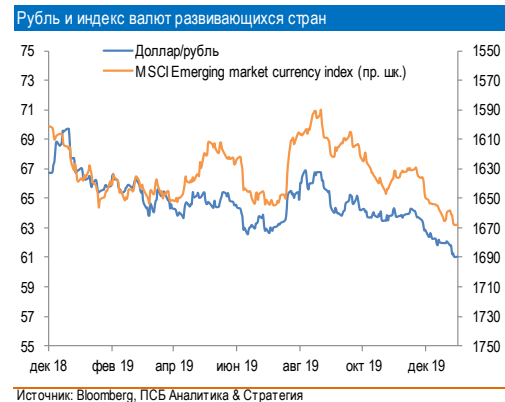
Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% на заседании 7 февраля; ждем сигналов относительно дальнейшей политики регулятора.



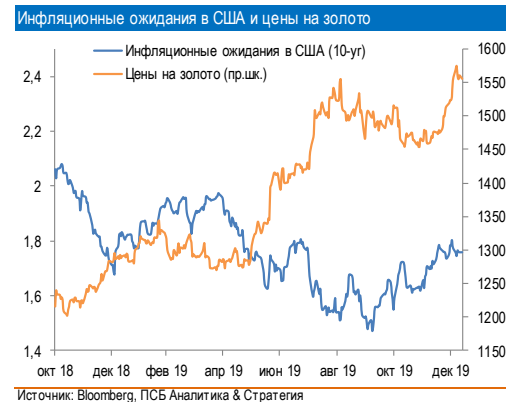
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



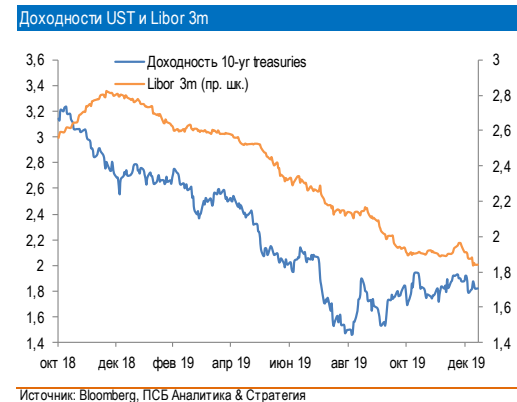
Техническая картина в паре доллар/рубль остается позитивной для национальной валюты. Ближайшей поддержкой для доллара может служить отметка 60,7 рубля, а ближайшим сопротивлением – уровень 62 рубля.



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



Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, 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		3 152	10%	1,2	4,9	7,1	0,9	-	-	27%	13%	-	11	53 918	0,9	2,4	16,8	3,5
Индекс РТС		1 620	11%	1,2	4,9	7,1	0,9	-	-	27%	13%	-	13	-	0,3	3,6	22,6	4,6
Нефть и газ																		
Газпром	97,2	251,5	14%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	19	10 340	-0,2	-2,9	11,3	-1,9
Новатэк	64,7	1 305,6	10%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	20	814	-0,1	3,3	-1,5	3,5
Роснефть	83,2	481,2	10%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	19	2 305	1,6	5,3	16,4	7,0
Лукойл	76,2	6 530	8%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	20	3 761	0,6	3,7	19,8	5,9
Газпром нефть	36,0	465,1	5%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	14	1 166	4,1	9,3	9,2	10,7
Сургутнефтегаз, ао	31,4	53,8	-23%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	42	2 212	-0,4	4,7	48,4	6,6
Сургутнефтегаз, ап	4,7	37,1	8%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	20	1 197	0,2	-2,8	-1,1	-1,7
Татнефть, ао	28,7	806,0	7%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	21	1 571	0,6	3,8	15,1	6,1
Татнефть, ап	1,8	761,4	0%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	19	864	-1,6	3,7	21,0	3,7
Башнефть, ао	4,9	2 043	26%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	13	25	1,9	5,0	13,5	5,9
Башнефть, ап	0,9	1 781	-	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	137	0,4	2,8	10,8	3,4
Всего по сектору	429,5		6%	1,3	4,4	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	20,0	2217,4	0,7	3,3	14,8	4,5
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	92,4	262,4	19%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	6 719	1,6	2,9	14,9	3,0
Сбербанк, ап	3,8	235,0	18%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	13	641	1,3	3,8	16,6	2,9
ВТБ	10,2	0,0481	31%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	23	1 566	1,0	3,9	15,1	4,7
БСП	0,5	56,1	28%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	16	27	1,4	-0,4	13,6	-0,4
МосБиржа	4,2	114,1	1%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	879	1,0	6,5	27,2	5,9
АФК Система	2,4	15,1	31%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,2	24	215	0,6	0,0	20,5	-0,6
Всего по сектору	113,5		21%	-	-	5,5	1,30	-	-	-	14%	1,1	18	10 046	1,1	2,8	18,0	2,6
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	52,6	20 362	2%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	4 738	2,4	4,7	27,7	6,6
РусАл	8,0	32	20%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	20	292	1,6	5,2	17,2	4,5
АК Алроса	11,0	91,9	-3%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	23	2 383	2,9	7,7	33,4	9,0
НЛМК	14,4	146,8	-20%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	1 033	2,2	1,6	13,8	2,2
ММК	8,1	44,6	10%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	23	1 339	2,9	4,9	21,8	6,3
Северсталь	13,1	960,2	15%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	18	1 256	2,4	1,5	9,0	2,4
ТМК	1,0	57,9	22%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	26	126	0,4	-1,3	15,4	-0,1
Полюс Золото	16,1	7 358	20%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,8	25	664	1,9	1,0	2,8	3,6
Полиметалл	7,6	991,2	0%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	22	240	1,0	0,2	6,0	2,1
Всего по сектору	131,9		7%	2,2	6,5	7,9	3,7	-2%	2%	35%	21%	0,8	22	12071	2,0	2,8	16,3	4,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 710	-9%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	8	33	0,2	-1,5	-6,4	-1,7
ФосАгро	5,2	2 452	14%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	12	292	1,4	1,0	-1,4	1,8
Всего по сектору	8,3		3%	2,0	6,3	8,3	2,9	6%	4%	31%	18%	0,4	10	325	0,8	-0,3	-3,9	0,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,5	82,2	7%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	19	172	-1,6	4,2	4,1	4,9
МТС	10,4	319,5	8%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	949	0,0	-0,8	25,4	4,0
Всего по сектору	13,9		8%	1,7	4,4	9,6	4,8	4%	11%	38%	9%	0,7	18	1 121	-0,8	1,7	14,7	4,5

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	0,994	18%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	17	100	4,5	6,9	12,0	7,8
Юнипро	2,9	2,862	0%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	114	0,6	1,8	7,6	2,9
ОГК-2	1,0	0,580	15%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	32	133	0,0	1,6	3,6	3,0
ТГК-1	0,8	0,013	14%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	23	64	1,5	2,1	14,2	2,3
РусГидро	4,2	0,609	16%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	17	1 713	3,5	9,8	22,7	9,7
Интер РАО ЕЭС	10,4	6,097	20%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	33	1 888	6,1	19,7	41,4	20,9
Россети, ао	4,9	1,502	-42%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	26	325	-0,5	6,1	28,0	8,5
Россети, ап	0,1	1,772	-12%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	20	17	-0,2	8,2	20,0	8,8
ФСК ЕЭС	4,3	0,206	-3%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	21	310	0,0	-1,1	14,2	2,7
Мосэнерго	1,5	2,346	8%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	17	50	0,7	3,0	5,7	3,8
Всего по сектору	30,8		3%	0,8	2,9	4,4	0,6	3%	7%	28%	14%	0,9	21,8	4714,9	1,6	5,8	16,9	7,0
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	105,3	17%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,6	16	421	0,2	1,9	2,4	1,7
Транснефть, ап	4,5	176 800	7%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,7	22	181	-1,0	-0,6	15,6	0,0
Всего по сектору	6,4		12%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	17%	34%	11%	0,6	19,2	602,5	-0,4	0,6	9,0	0,9
Потребительский сектор																		
X5	9,8	2 210	14%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	28	192	0,3	3,7	10,5	3,5
Магнит	5,6	3 345	18%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,8	16	744	0,8	-2,9	6,6	-2,3
Лента	1,5	194,2	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,3	10	29	0,0	1,3	-9,3	1,1
M.Видео	1,5	512,0	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,5	37	27	-2,0	-2,7	29,4	-1,3
Детский мир	1,3	107,4	18%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,5	17	226	1,7	5,8	18,6	7,4
Всего по сектору	19,7		17%	0,6	7,4	11,1	3,0	12%	6%	9%	3%	0,5	22	1218	0,2	1,0	11,2	1,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,4	811,0	17%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,7	13	114	2,0	3,8	13,9	6,2
ПИК	4,4	405,8	11%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	70	-0,4	-0,3	20,4	1,3
Всего по сектору	5,7		14%	1,0	5,5	6,7	2,6	11%	10%	19%	12%	0,6	21	184	0,8	1,8	17,2	3,8
Прочие сектора																		
Яндекс	14,5	2 703	9%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	46	898	-0,8	0,7	36,8	0,2
QIWI	1,3	1 234	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	36	118	4,2	4,0	-5,7	4,1
Всего по сектору	17,2		9%	1,6	4,9	10,2	2,7	24%	27%	25%	17%	0,8	32,7	1 041	1,2	1,3	9,0	1,3

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 - 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
13 января 12:30	•	ВВП Великобритании, м/м	ноябрь	0,0%	0,0%	0,1%
13 января 12:30	•	Пром. производство в Великобритании, м/м	ноябрь	-0,2%	0,1%	-1,2%
14 января 3:00	•••••	Торговый баланс КНР, млрд долл.	декабрь	45,7	38,7	46,8
14 января 14:00	•	Индекс оптимизма в малом бизнесе США от NFIB	декабрь	н/д	104,7	
14 января 16:30	•••••	ИПЦ в США, м/м	декабрь	0,2%	0,3%	
14 января 16:30	•••	Базовый ИПЦ в США, м/м	декабрь	0,2%	0,2%	
14 января 22:00	••	Сальдо фед. бюджета США, млрд долл.	декабрь	н/д	-209,0	
14 января	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Citigroup, Wells-Fargo, JP Morgan, DeltaAirlines				
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%	
15 января 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	декабрь	-0,1%	-0,1%	
15 января 12:30	•	ИПЦ в Великобритании, м/м	декабрь	0,1%	0,2%	
15 января 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	ноябрь	н/д	28,0	
15 января 13:00	•	Пром. производство в еврозоне, м/м	ноябрь	0,3%	-0,5%	
15 января 16:30	•	NY Fed manufacturing	январь	3,0	3,5	
15 января 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,164	
15 января 18:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	9,137	
15 января 18:30	••••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	5,330	
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%	
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 потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (преда.)	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.

