



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

**3316,8 пункта**

... индекс S&P обновил исторический максимум

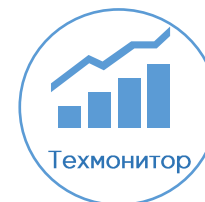
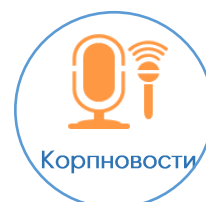
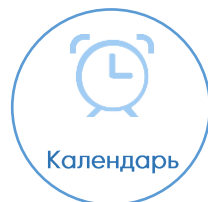
**6,1%**

... составил прирост ВВП в Китае в 2019 году

- В целом, можно констатировать сохранение позитивного рыночного сантимерта, что настраивает на продолжение покупок на мировых рынках.
- Сегодня рассчитываем на продолжение движения в рамках восходящего тренда и обновление исторических максимумов. Из корпоративных событий отметим публикацию операционных результатов Северстали.
- В начале дня мы ожидаем умеренного ослабления рубля, в результате чего доллар попытается закрепиться выше 61,7 рубля.
- Анонсированная активная социальная поддержка в среднесрочной перспективе создает проинфляционные риски, что может ограничить потенциал снижения ставки и кривой ОФЗ.

## Корпоративные и экономические события

- США снизили пошлины для европейского проката НЛМК



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

К концу недели настроения глобальных инвесторов остаются позитивными. Подписание первой фазы торговой сделки США-Китай сняло часть неопределенности и позволяет ключевым индексам расти. На этом фоне вчера индекс S&P 500 вновь обновил исторические максимумы. Поддержку американскому рынку оказала и статистика по розничным продажам за декабрь (+0,3%), которая вышла в рамках ожиданий. Отчетность Morgan Stanley также вышла сильной, банк показал рекордную прибыль по итогам года, а котировки показали рост более чем на 6%.

Умеренный оптимизм сохраняется и сегодня. Главной темой стала публикация макроэкономической статистики из Китая за декабрь. Темп роста ВВП в 2019г. составил 6,1% г/г (6,6% в 2018г.) - минимальное значение за 29 лет. При этом рост промышленного производства ускорился с 6,2% в ноябре до 6,9% в декабре, что стало возможным благодаря крепкому внешнему спросу. Сильным драйвером для улучшения ситуации стали вложения в добывающую инфраструктуру, прибавившие 5,4%. Темп роста розничных продаж остался неизменным на уровне 8% г/г. Отметим, что азиатские площадки сильной реакции на статистику не показали.

Инвесторы в текущем году настраиваются на идею восстановления темпов экономического роста и сегодняшняя статистика КНР позволяет надеяться на некоторое улучшение. Так, агентство Fitch повысило прогноз роста глобального ВВП в 2020г. с 2,5% до 2,6%, ВВП Китая с 5,7% до 5,9%. По нашим прогнозам, Поднебесная в этом году подрастет в пределах 5,5-5,8%.

**В целом, можно констатировать сохранение позитивного рыночного сентимента, что настраивает на продолжение покупок на мировых рынках.** В частности, индекс S&P 500 попытается обосноваться на уровне выше 3300 пунктов, что будет поддержано новостями по финализации торгового соглашения с Мексикой и Канадой (USMCA). В фокусе статистика по американскому промпроизводству.

### Товарные рынки

Нефть Brent продолжает удерживаться в зоне 63-65 долл./бarr. Статистика по КНР подтвердила, что сюрпризов ждать не приходится, в том числе и по перспективам спроса на сырье. Это совпадает и с неутешительным прогнозом МЭА на этот год: агентство ждет, что рост спроса на нефть ускорится до 1,2 млн бarr./день, что ниже среднего значения за 10 лет в 1,5 млн бarr./день. **Мы сохраняем ориентир по нефти на сегодня и начало сл.недели в 63-65 долл./бarr.**

### Российский валютный рынок

**Сегодня мы ожидаем сохранения давления на национальную валюту.** На фоне разнонаправленного движения валют EM и стабильной ситуации на рынке энергоносителей, где ближайший фьючерс на нефть марки Brent торгуется в районе 64,6 доллара за баррель, ослаблению российской валюты будут способствовать внутренние факторы, а именно повышенные объемы покупок валюты во исполнение бюджетного правила. Данный фактор сдерживает активность рублевых «быков» и не позволяет им вернуть инициативу. **На таком фоне в начале дня мы ожидаем умеренного ослабления рубля, в результате чего доллар попытается закрепиться выше 61,7 рубля.** В дальнейшем в случае роста спроса на риск можно ожидать компенсации утреннего роста, однако в ходе сессии американская валюта вряд ли сможет выйти из диапазона 61,5 – 62 рубля.

### Российский рынок акций

Российский фондовый рынок не остался в стороне и благодаря динамике глобальных рынков показал ощутимый рост, а индекс МосБиржи вплотную приблизился к историческим пикам. **Сегодня рассчитываем на продолжение движения в рамках восходящего тренда и обновление исторических максимумов.** Из корпоративных событий отметим публикацию операционных результатов Северстали

### Российский рынок облигаций

Котировки **рублевых госбумаг** продолжили консолидацию – после роста кривой на 3-4 б.п. накануне, в четверг доходности вернулись на прежние уровни. Так, доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 4 б.п. – до 5,85%, 10-летних – на 2 б.п. – до 6,20% годовых. Отметим, что анонсированная активная социальная поддержка в среднесрочной перспективе создает проинфляционные риски, на что может обратить внимание ЦБ РФ на ближайшем заседании 7 февраля. Это, безусловно, ограничивает дальнейший потенциал снижения кривой ОФЗ, доходности которых уже отражают снижение ключевой ставки до 5,5%-5,75% годовых.

В этом ключе, ожидаем продолжения консолидации рынка вблизи текущих уровней; не рекомендуем пока увеличивать позицию в классических ОФЗ.

Доходность 10-летних **долларовых евробондов РФ** также изменяется слабо, снизившись вчера на 1 б.п. – до 2,97% годовых. Препятствием для дальнейшего снижения доходностей по-прежнему выступает узкая кредитная премия (117 б.п.), что ограничивает потенциал дальнейшего роста котировок.

## Корпоративные и экономические события

### США снизили пошлины для европейского проката НЛМК

Минторг США понизил окончательные антидемпинговые пошлины на толстолистовой прокат из Бельгии и Италии, сообщило ведомство, передает S&P Global Platts. В частности, пошлина на прокат бельгийской NLMK Clabecq была снижена до 16,14% с 51,6%, итальянской NLMK Verona - до 1,44% с 22%. Для большинства других бельгийских предприятий ставка после пересмотра составила 13,53%, итальянских - 1,57%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Снижение пошлин должно улучшить экономику активов компании из США и Европе. По итогам 3 кв. 2019 года их результаты не выглядели сильными. В США заводы компании сгенерировали убыток по EBITDA в 33 млн долл, в ЕС сработали почти с нулевой маржой. (EBITDA margin – 1%).

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 157	0,8%	1,1%	4,8%
Индекс РТС	1 613	0,7%	0,7%	6,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 602	0,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	162 000	0,3%		
<b>США</b>				
S&P 500	3 317	0,8%	1,3%	3,9%
Dow Jones (DJIA)	29 298	0,9%	1,2%	3,6%
Dow Jones Transportation	11 305	1,0%	2,5%	3,9%
Nasdaq Composite	9 357	1,1%	1,7%	6,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 316	0,7%	1,2%	3,7%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 194	0,2%	0,1%	1,6%
Euronext 100	1 159	0,1%	0,0%	1,6%
FTSE 100 (Великобритания)	7 610	-0,4%	0,2%	1,1%
DAX (Германия)	13 429	0,0%	-0,5%	1,1%
CAC 40 (Франция)	6 039	0,1%	-0,1%	1,2%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	24 037	0,4%	1,3%	1,6%
Taiex (Тайвань)*	12 090	0,2%	0,5%	0,1%
Kospi (Корея)*	2 254	0,2%	2,1%	0,2%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	58 217	0,3%	1,3%	1,6%
Bovespa (Бразилия)	116 704	0,2%	0,7%	3,6%
Hang Seng (Китай)*	28 860	-0,1%	30,7%	3,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 071	-0,1%	-0,7%	1,6%
BSE Sensex (Индия)*	41 950	0,0%	0,8%	1,4%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 406	0,6%	1,2%	3,0%
MSCI Emerging Markets	1 141	0,2%	0,6%	3,4%
MSCI Eastern Europe	271	0,3%	0,4%	3,4%
MSCI Russia	842	0,8%	-0,1%	5,8%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,5	1,2%	-1,8%	-2,8%
Нефть Brent спот, \$/барр.	64,7	-0,1%	-0,9%	-4,2%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,5	-0,1%	-1,0%	-4,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,6	-0,1%	-0,6%	-2,3%
Медь (LME) спот, \$/т	6251	0,0%	1,6%	0,9%
Никель (LME) спот, \$/т	13700	-3,8%	-2,2%	-3,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1797	1,2%	1,2%	1,5%
Золото спот, \$/унц*	1555	0,1%	-0,5%	5,3%
Серебро спот, \$/унц*	18,0	0,4%	-0,6%	5,9%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	451,7	0,1	-1,1	1,0
S&P Oil&Gas	382,9	0,4	-0,9	7,0
S&P Oil Exploration	832,9	-0,7	-2,7	-6,3
S&P Oil Refining	382,1	0,6	1,8	0,6
S&P Materials	114,2	0,0	2,4	2,1
S&P Metals&Mining	750,3	1,0	0,7	3,7
S&P Capital Goods	711,8	1,0	1,3	3,8
S&P Industrials	115,9	1,2	0,0	-3,1
S&P Automobiles	88,1	0,5	0,2	-2,4
S&P Utilities	336,6	0,6	3,2	3,7
S&P Financial	513,1	0,8	-0,1	0,2
S&P Banks	370,1	0,5	-1,5	-2,4
S&P Telecoms	189,4	0,7	1,3	5,1
S&P Info Technologies	1 693,7	1,4	2,0	7,3
S&P Retailing	2 480	0,9	-0,5	2,9
S&P Consumer Staples	654,9	0,3	1,5	1,8
S&P Consumer Discretionary	1 002,9	0,9	0,3	3,1
S&P Real Estate	245,4	0,8	3,3	6,3
S&P Homebuilding	1 160,2	0,4	5,5	5,2
S&P Chemicals	643,8	0,5	1,8	0,4
S&P Pharmaceuticals	768,1	0,2	2,7	4,6
S&P Health Care	1 217,0	0,5	1,7	3,5
<b>Отраслевые индексы ММВБ</b>				
Металлургия	7 424	0,5	3,8	7,4
Нефть и газ	9 045	0,6	0,1	3,4
Эл/энергетика	2 192	1,0	4,6	10,7
Телекоммуникации	2 195	0,2	-0,4	4,1
Банки	7 422	0,4	2,1	4,6
<b>Валютные рынки</b>				
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	97,33	0,0	0,0	0,1
Евро*	1,114	0,0	0,1	-0,1
Фунт*	1,308	0,0	0,1	-0,4
Швейц. франк*	0,965	0,0	0,8	1,6
Йена*	110,2	-0,1	-0,7	-0,7
Канадский доллар*	1,305	-0,1	0,0	0,8
Австралийский доллар*	0,690	0,0	-0,1	0,7
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	61,66	-0,4	-0,6	1,3
EURRUB	68,68	-0,1	-1,2	1,3
Бивалютная корзина	64,82	0,0	-1,1	1,2

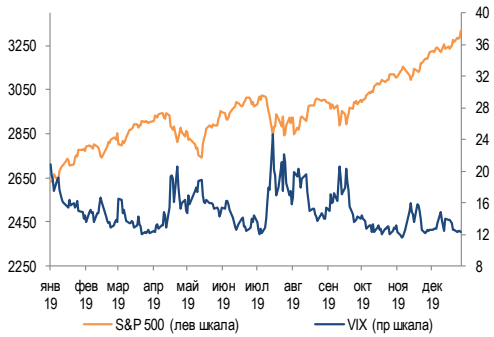
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,536	-2 б.п.	1 б.п.	-0 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,559	1 б.п.	-1 б.п.	-6 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,827	4 б.п.	1 б.п.	-5 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,294	6 б.п.	2 б.п.	-1 б.п.
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	1,528	-0,7 б.п.	-0,4 б.п.	-0,2 б.п.
LIBOR 1M	1,669	-0,7 б.п.	-0,8 б.п.	-6,8 б.п.
LIBOR 3M	1,836	0,5 б.п.	0,2 б.п.	-6,4 б.п.
EURIBOR overnight	-0,566	0,1 б.п.	0,4 б.п.	0,4 б.п.
EURIBOR 1M	-0,458	0,2 б.п.	-1,0 б.п.	0,9 б.п.
EURIBOR 3M	-0,393	-0,4 б.п.	-0,3 б.п.	0,7 б.п.
MOSPRIME overnight	6,330	0 б.п.	-3 б.п.	12 б.п.
MOSPRIME 3M	6,470	0 б.п.	4 б.п.	-7 б.п.
<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	44	-1 б.п.	-0 б.п.	-2 б.п.
CDS High Yield (USA)	280	-2 б.п.	1 б.п.	-9 б.п.
CDS EM	177	-3 б.п.	-3 б.п.	-3 б.п.
CDS Russia	60	0 б.п.	0 б.п.	7 б.п.
<b>Итоги торгов ADR/GDR</b>				
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	8,1	0,7	0,0	-0,8%
Роснефть	7,8	-0,3	0,3	-0,8%
Лукойл	107,1	-0,1	2,2	0,0%
Сургутнефтегаз	8,6	0,1	-0,1	-0,3%
Газпром нефть	37,8	-1,6	2,4	-1,5%
НОВАТЭК	204	0,8	-13,2	0,3%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	33,2	2,3	5,3	0,3%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	15,6	0,0	0,5	-0,4%
НЛМК	23,9	0,2	1,2	0,5%
ММК	9,3	0,1	0,4	-0,3%
Мечел ао	2,9	0,3	0,2	50,1%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	16,9	-0,6	-0,1	0,7%
ВТБ ао	1,5	1,8	0,0	-0,6%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	10,2	1,2	-0,1	-0,2%
Магнит ао	12,7	6,0	1,1	12,5%

\* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

## Рынки в графиках

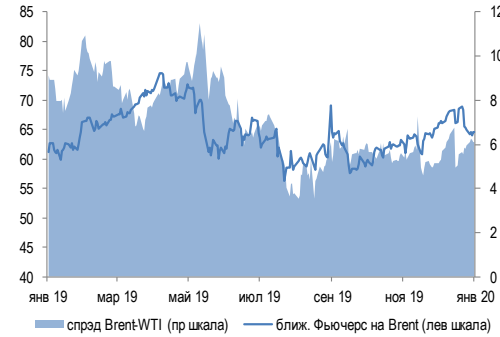
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

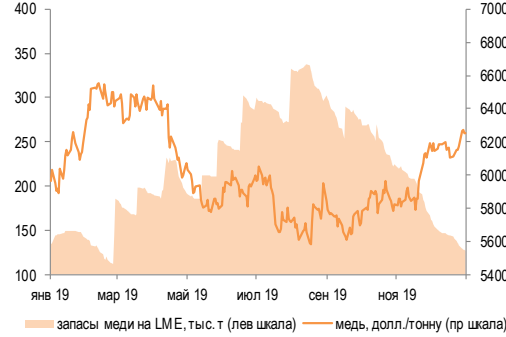
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



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.

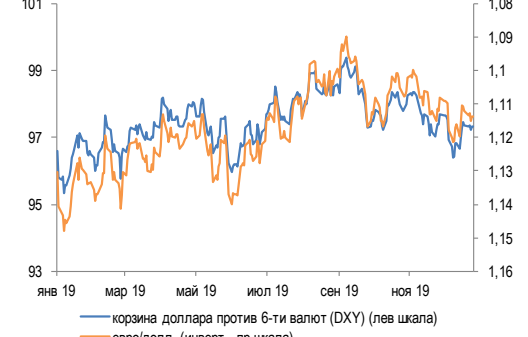
Цены и запасы меди на LME



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.

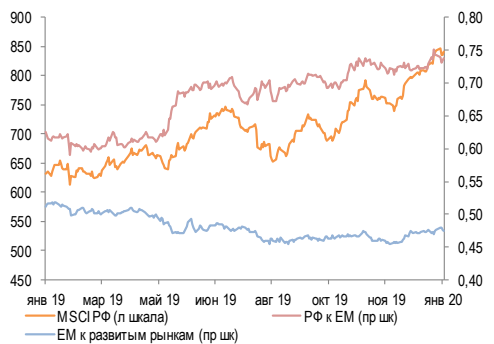
Динамика отдельных валютных пар



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.

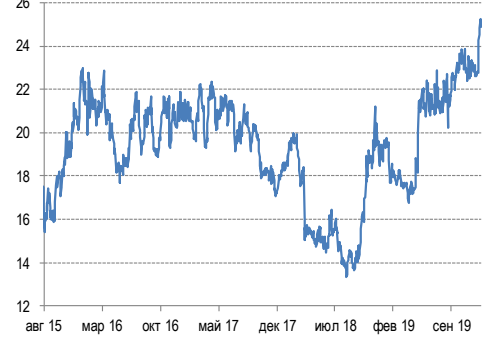
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



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.).

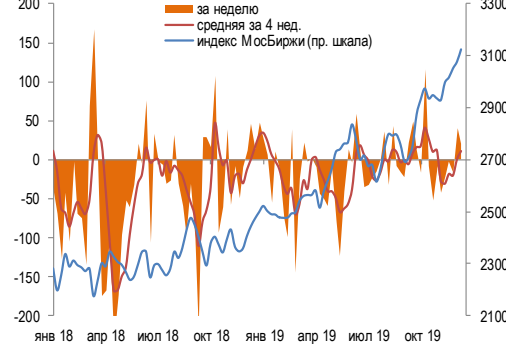
Отношение индекса PTC и нефти Brent



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.

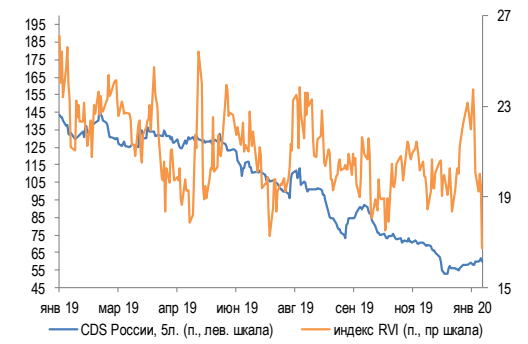
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



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.

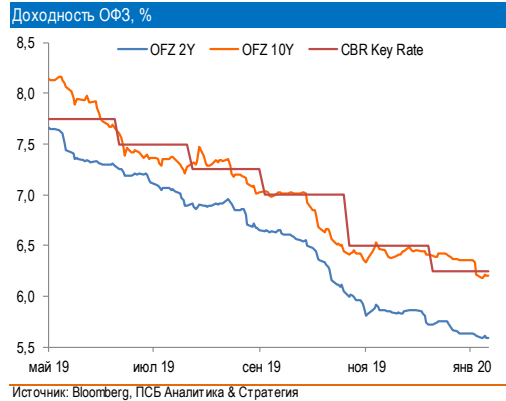
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



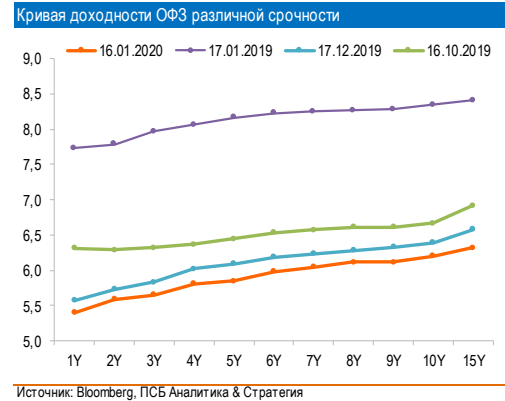
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

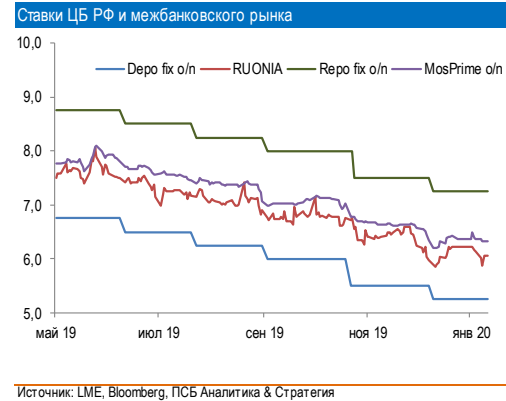
## Рынки в графиках



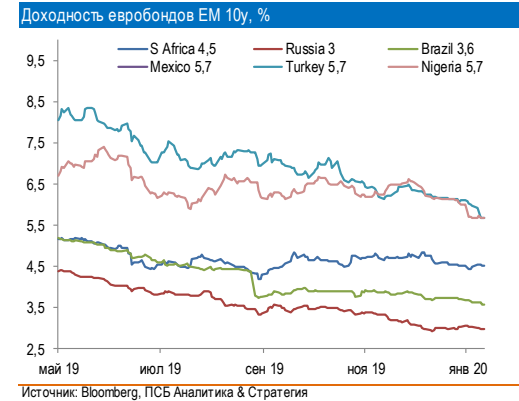
Доходность 10-летних ОФЗ достигла нашей ближайшей цели - 6,25% годовых. Рекомендуем держать длинные госбумаги в ожидании сигналов со стороны ЦБ на февральском заседании относительно возможности опустить ставку ниже 6% в текущем году.



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.



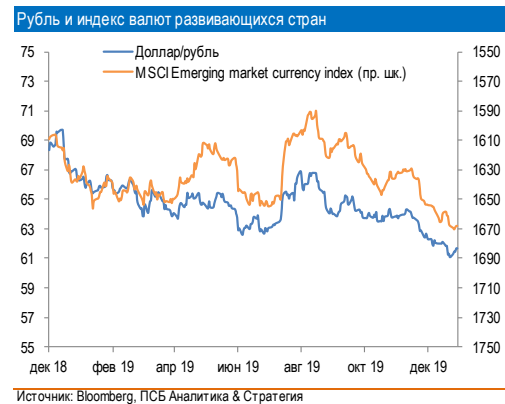
Банк России понизил ключевую ставку до 6,25%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 6,0% на заседании 7 февраля; ждем сигналов относительно дальнейшей политики регулятора.



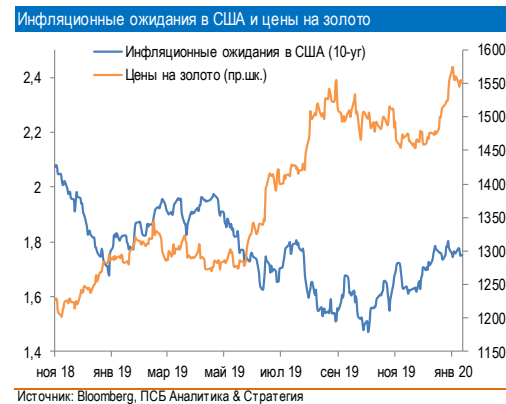
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



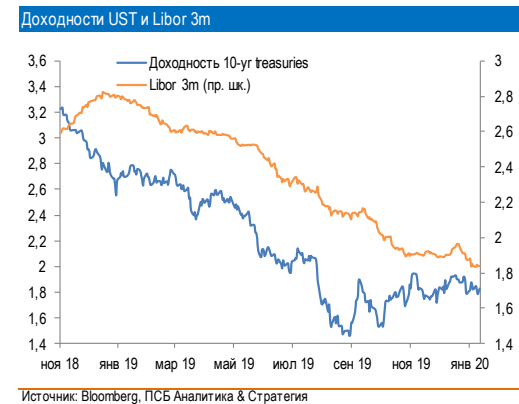
Техническая картина в паре доллар/рубль остается позитивной для национальной валюты. Ближайшей поддержкой для доллара может служить отметка 60,7 рубля, а ближайшим сопротивлением – уровень 62 рубля.



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



Инфляционные ожидания в США (спред 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)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи	717,0	3 157	18%	1,2	5,0	7,1	0,9	-	-	27%	13%	-	11	69 756	0,8	1,3	14,9	3,7
Индекс РТС	-	1 613	-	1,2	4,9	7,1	0,9	-	-	27%	13%	-	13	-	0,7	0,7	19,2	4,1
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	97,6	254,3	18%	1,0	3,6	5,0	0,5	0%	1%	27%	15%	1,3	19	9 752	1,2	0,1	11,5	-0,8
Новатэк	62,2	1 262,6	14%	4,4	12,3	13,3	4,8	7%	18%	36%	33%	0,7	20	948	0,3	-5,6	-6,5	0,2
Роснефть	82,7	481,0	9%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	18%	25%	10%	0,9	19	1 979	1,4	4,5	15,2	6,9
Лукойл	76,4	6 590	7%	0,6	3,9	7,4	1,2	3%	2%	16%	8%	1,0	20	6 721	0,6	2,5	15,3	6,8
Газпром нефть	35,8	462,9	7%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	15	566	1,5	7,6	11,4	10,8
Сургутнефтегаз, ао	30,7	53,1	-27%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	1,0	41	1 545	0,0	-1,1	46,6	5,2
Сургутнефтегаз, ап	4,7	37,2	5%	0,6	2,2	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	25%	0,8	18	1 341	-0,1	-1,1	-1,7	-1,3
Татнефть, ао	28,6	808,9	9%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	1,0	21	1 269	0,2	0,3	14,4	6,5
Татнефть, ап	1,8	761,0	1%	2,1	6,1	8,2	2,6	3%	1%	34%	24%	0,9	19	320	0,1	-1,2	21,2	3,7
Башнефть, ао	4,9	2 060	26%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	13	26	0,4	3,1	14,2	6,7
Башнефть, ап	0,9	1 820	-	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	267	1,2	3,2	12,6	5,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>426,4</b>		<b>7%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,4</b>	<b>6,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>27%</b>	<b>18%</b>	<b>0,9</b>	<b>19,8</b>	<b>2 248</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>14,0</b>	<b>4,6</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	90,2	257,5	24%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,3	15	10 368	0,5	-0,2	10,3	1,1
Сбербанк, ап	3,7	231,0	20%	-	-	5,3	1,18	-	-	-	21%	1,2	13	885	0,4	0,0	12,7	1,2
ВТБ	10,1	0,0478	32%	-	-	2,9	0,43	-	-	-	12%	1,0	17	1 465	2,2	1,6	13,9	4,2
БСП	0,5	56,0	29%	-	-	2,7	0,44	-	-	-	11%	0,7	15	9	0,3	1,5	10,0	-0,6
МосБиржа	4,2	114,5	0%	-	-	11,5	2,01	-	-	-	16%	0,8	18	1 082	-1,2	3,2	23,5	6,3
АФК Система	2,5	15,7	27%	1,2	3,6	-	2,5	9%	-	33%	0%	1,2	23	437	0,8	4,3	18,9	3,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>111,1</b>		<b>22%</b>	<b>1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>	<b>1,3</b>	<b>9%</b>	<b>-</b>	<b>33%</b>	<b>14%</b>	<b>1,1</b>	<b>16,9</b>	<b>14 246</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>14,9</b>	<b>2,6</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	53,6	20 900	-1%	4,1	6,8	9,4	14,1	9%	10%	60%	39%	0,9	22	4 315	2,5	5,4	29,3	9,4
РусАл	8,3	34	15%	1,4	10,5	4,1	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,2	20	362	2,4	9,0	23,9	9,0
АК Алроса	10,6	89,0	1%	2,5	5,7	8,4	2,7	-4%	-4%	44%	27%	0,8	23	1 386	-1,6	1,3	20,4	5,5
НЛМК	14,3	148,0	-20%	1,5	6,2	9,5	2,3	-9%	-12%	24%	14%	0,8	22	886	0,7	4,0	14,0	2,7
ММК	8,2	45,0	9%	1,0	4,2	7,9	1,5	-8%	-9%	25%	13%	0,9	23	728	1,6	5,5	21,2	7,5
Северсталь	13,1	963,4	-3%	1,7	5,3	8,1	4,2	-6%	-8%	33%	19%	0,8	18	745	0,3	3,8	7,8	2,8
ТМК	1,0	58,7	20%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	25	195	0,4	0,5	16,2	0,8
Полюс Золото	16,1	7 379	-26%	3,9	7,7	10,8	5,2	10%	15%	50%	29%	0,7	24	649	-0,6	0,7	2,3	3,9
Полиметалл	7,6	996,4	0%	2,6	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	22	130	-0,5	2,8	3,7	2,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>132,8</b>		<b>-1%</b>	<b>2,2</b>	<b>6,5</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-2%</b>	<b>2%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>22,3</b>	<b>9 397</b>	<b>0,6</b>	<b>3,7</b>	<b>15,4</b>	<b>4,9</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,1	4 784	-11%	2,2	7,0	7,9	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	8	16	1,4	1,6	-4,5	-0,1
ФосАгро	5,2	2 483	4%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	12	274	0,3	2,7	-0,7	3,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>8,4</b>		<b>-3%</b>	<b>2,0</b>	<b>6,3</b>	<b>8,3</b>	<b>2,9</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>31%</b>	<b>18%</b>	<b>0,4</b>	<b>10,1</b>	<b>290</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>1,5</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	3,6	85,9	2%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	16%	31%	7%	0,5	20	581	-0,1	2,3	7,4	9,6
МТС	10,4	318,4	18%	2,1	4,7	9,6	8,6	4%	6%	44%	12%	0,9	16	584	0,4	-1,4	25,6	4,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>14,0</b>		<b>10%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,4</b>	<b>9,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4%</b>	<b>11%</b>	<b>38%</b>	<b>9%</b>	<b>0,7</b>	<b>18</b>	<b>1 165</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>16,5</b>	<b>6,9</b>

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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,6	0,993	18%	1,1	4,7	5,3	0,8	-6%	-11%	23%	13%	0,7	18	65	1,7	4,5	11,6	7,7
Юнипро	3,1	3,034	-5%	1,7	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,5	15	208	3,9	7,2	14,0	9,1
ОГК-2	1,1	0,613	8%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,0	33	454	6,3	4,4	7,7	8,8
ТГК-1	0,8	0,013	8%	0,6	2,3	3,8	0,5	2%	0%	27%	14%	1,1	22	42	2,1	3,8	12,6	3,9
РусГидро	4,4	0,640	7%	0,9	3,3	5,3	0,4	6%	18%	26%	11%	0,8	28	4 959	-3,8	9,8	25,9	15,3
Интер РАО ЕЭС	10,0	5,890	29%	0,3	2,4	5,9	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	33	2 274	0,5	4,3	31,3	16,8
Россети, ао	4,9	1,520	-24%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	6%	30%	10%	1,0	27	410	3,8	2,7	27,2	9,8
Россети, ап	0,1	1,783	-13%	0,7	2,2	2,3	0,2	3%	5%	30%	10%	0,8	20	14	1,9	3,4	21,1	9,5
ФСК ЕЭС	4,3	0,207	-3%	1,7	3,1	2,9	0,3	4%	3%	53%	33%	1,0	21	296	1,4	-2,6	11,8	3,1
Мосэнерго	1,5	2,360	8%	0,3	1,8	5,5	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	16	39	0,4	2,7	3,1	4,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>30,8</b>		<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>28%</b>	<b>14%</b>	<b>0,9</b>	<b>23,3</b>	<b>8761,5</b>	<b>1,8</b>	<b>4,0</b>	<b>16,6</b>	<b>8,8</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,0	109,9	12%	0,9	4,2	5,5	2,1	69%	31%	21%	3%	0,6	17	758	-0,8	5,1	3,8	6,1
Транснефть, ап	4,5	178 000	7%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,7	22	209	0,7	-0,6	6,9	0,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,5</b>		<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>37%</b>	<b>17%</b>	<b>34%</b>	<b>11%</b>	<b>0,6</b>	<b>19,7</b>	<b>966,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>5,3</b>	<b>3,4</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
X5	9,3	2 101	20%	0,7	9,1	14,3	5,4	11%	12%	7%	2%	0,6	28	427	0,3	-2,4	4,0	-1,6
Магнит	6,0	3 620	9%	0,6	7,1	10,6	1,7	-15%	3%	8%	2%	0,8	19	5 819	5,4	8,3	11,9	5,8
Лента	1,5	195,1	-	0,5	6,2	9,7	1,3	1%	-10%	8%	2%	0,2	10	58	0,6	1,6	-9,1	1,6
М.Видео	1,5	509,2	-	0,6	7,3	12,5	3,7	49%	13%	8%	2%	0,5	37	17	0,0	-1,1	20,4	-1,8
Детский мир	1,3	109,1	16%	0,9	7,2	8,4	neg.	11%	10%	13%	6%	0,5	19	375	3,7	5,0	15,7	9,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>19,6</b>		<b>15%</b>	<b>0,6</b>	<b>7,4</b>	<b>11,1</b>	<b>3,0</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	<b>0,5</b>	<b>23</b>	<b>6696</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>8,6</b>	<b>2,6</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,4	848,4	4%	0,8	3,7	5,3	1,0	7%	3%	21%	11%	0,7	15	196	4,5	6,4	19,9	11,0
ПИК	4,4	408,1	10%	1,2	7,2	8,1	4,2	15%	17%	17%	13%	0,4	28	63	0,4	0,4	20,7	1,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,8</b>		<b>7%</b>	<b>1,0</b>	<b>5,5</b>	<b>6,7</b>	<b>2,6</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>0,6</b>	<b>22</b>	<b>259</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>20,3</b>	<b>6,5</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	14,5	2 720	11%	3,6	11,6	22,0	4,6	34%	37%	31%	18%	1,1	46	4 070	1,1	-0,3	41,1	0,8
QIWI	1,2	1 214	-	1,3	3,1	8,6	3,6	39%	44%	43%	33%	1,0	36	50	0,7	2,8	5,5	2,4
<b>Всего по сектору</b>	<b>17,2</b>		<b>11%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,9</b>	<b>10,2</b>	<b>2,7</b>	<b>24%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8</b>	<b>32,8</b>	<b>4 160</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>14,3</b>	<b>1,3</b>

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 <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
15-18 января	•	Прямые иностр. инвестиции в КНР, снг, г/г	декабрь	н/д	6,0%	
16 января 4:30	•••	Цены на жилье в КНР, г/г	декабрь	н/д	7,1%	<b>6,6%</b>
16 января 10:00	•••	Выдано новых кредитов в КНР, млрд юаней	декабрь	12,4%	12,4%	<b>12,3%</b>
16 января 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	декабрь	н/д	0,5%	<b>0,5%</b>
16 января 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	214	<b>204</b>
16 января 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1803	<b>1767</b>
16 января 16:30	•••••	Розничные продажи в США, м/м	декабрь	0,4%	0,2%	<b>0,3%</b>
16 января 16:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	декабрь	0,4%	0,1%	<b>0,7%</b>
16 января 18:00	••••	Запасы на складах в США, м/м	ноябрь	-0,1%	0,2%	<b>-0,2%</b>
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%	<b>6,0%</b>
17 января 5:00	••••••	Пром. производство в КНР, г/г	декабрь	5,8%	6,2%	<b>6,9%</b>
17 января 5:00	•••	Розничные продажи в КНР, г/г	декабрь	7,8%	8,0%	<b>8,0%</b>
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 потребительских расходов в США от ун-та Мичигана (прев.)	декабрь	99,2	99,3	
17 января	••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Schlumberger				

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

<sup>1</sup> - 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.

Источники: 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

<b>Николай Кашеев</b> Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Андрей Бархота</b>	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Акатова Елена</b>	<b>Облигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Павел Козлов</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Михаил Сполохов</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Сергей Устиков</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Комаров</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Юрий Карпинский</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+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.

