



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

3352 пункта

... новый исторический максимум по индексу S&P

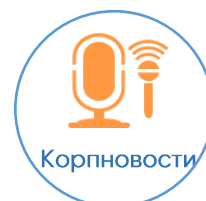
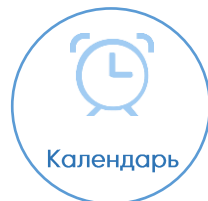
**53,27
долл./барр.**

... котировки Brent находятся на годовых минимумах

- Сегодня, как мы полагаем, умеренно позитивный настрой на рынках будет преобладать.
- Индекс Мосбиржи сможет сегодня удержаться в зоне 3060-3130 пунктов и попытаться частично отыграть потери последних дней.
- Ожидаем попыток удержания парой доллар/рубли позиций в диапазоне 63,2 –64,4 рубля.
- Вчера ОФЗ перешли к консолидации после достижения очередных минимумов по доходности; потенциал дальнейшего роста котировок сохраняется.

Корпоративные и экономические события

- АЛРОСА в январе реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на \$405 млн
- Минфин думает о повышении налога на добычу угля
- Пассажиропоток Аэрофлота в январе упал на фоне общего роста



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

Обстановка на мировых рынках в начале недели стабилизировалась. Хотя распространение эпидемии в Китае и продолжается (число зараженных по состоянию на утро вторника выросло до 42,6 тысяч человек, смертельных случаев – превысило 1000 человек), темпы роста числа заболевших замедляются, что дает надежду рынкам на скорое купирование проблемы. Поддержку рынкам, несколько снижая значимость темы коронавируса для рынков, оказали обнадеживающие корпоративные новости: Tesla и Foxconn заявили о возобновлении работы своих китайских предприятий, а ряд других компаний – о планах сделать это в ближайшее время. На этом фоне американские фондовые индексы выросли, причем S&P500 и NASDAQ Composite смогли обновить исторические максимумы, хотя и не невысокой торговой активности.

По состоянию на утро вторника состояние мировых рынков мы оцениваем как умеренно позитивное: фьючерсы на американские индексы слабо подрастают, преимущественно в «плюсе» биржевые индикаторы в Азии, цены на нефть Brent пытаются вернуться выше 54 долл./барр.

Сегодня, как мы полагаем, умеренно позитивный настрой на рынках будет преобладать. Хотя ВОЗ и высказала опасения, что число зарегистрированных случаев и зараженных вне Китая может быть «верхушкой айсберга» и не отражать полной картины, а текущее снижение распространения нового коронавируса может и ускориться, локально опасения, по нашему мнению, относительно отойдут на второй план.

Товарные рынки

Нефть Brent остается в зоне 53-55 долл./барр. в отсутствие значимых новостей. Позицию относительно дополнительного сокращения добычи Россия пока не озвучила, а саммит ОПЕК+ может быть проведен либо в конце февраля, либо как планировалось ранее – в начале марта. **Сегодня особого движения по нефти не ожидаем, оставляем коридор 53-55 долл./барр. актуальным.**

Российский валютный рынок

По итогам понедельника доллар прибавил символические 0,01%, евро снизился на 0,3%. Сегодня с утра восстановление рынка энергоносителей и разнонаправленная динамика валют развивающихся рынков создают предпосылки для укрепления рубля в начале торгов. **В результате доллар, как и днем ранее, на открытии предпримет попытку ухода ниже 64 рублей.** При этом на рынках сохраняется нервозность, вызванная ситуацией с распространением коронавируса, которая будет оказывать давление на российскую валюту и может привести к волне ослабления рубля. **В сложившихся обстоятельствах в ходе сессии ожидаем попыток удержания парой доллар/рубль позиций в диапазоне 63,2 – 64,4 рубля.**

Российский рынок акций

Вчера индекс Мосбиржи оставался под давлением продаж, протестировал в ходе торгов отметку в 3050 пунктов и потеряв к закрытию 0,8%, - на фоне снижения цен на нефть и неуверенности в устойчивости настроений на мировых рынках в аутсайдерах оказались акции нефтегазового и потребительского секторов, а также Алроса. Мы полагаем, что отскок цен на нефть в условиях стабилизации внешней конъюнктуры будут способствовать закрытию «коротких» позиций поддержит рынок, а **индекс Мосбиржи сможет сегодня удержаться в зоне 3060-3130 пунктов и попытаться частично отыграть потери последних дней.** Причем в случае сохранения позитивного настроения на мировых рынках не исключаем возврата индикатора и к отметке 3100 пунктов.

Российский рынок облигаций

В понедельник ОФЗ перешли к консолидации – дальнейшему росту котировок мешает сохраняющееся на глобальных рынках беспокойство относительно эпидемии в КНР. В результате, по итогам понедельника доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п. – до 5,78% годовых, 10-летних – выросла на 1 б.п. – до 6,18% годовых.

Доля вложений нерезидентов в ОФЗ на счетах в НРД в январе выросла на 1,8 п.п. – до 33,2% (+131 млрд руб.). С учетом того, что в январе было размещено бумаг на 204,1 млрд. руб. нерезиденты, скорее всего, были активны и на первичном рынке, и на вторичном. Учитывая возможность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях ЦБ, ближайшей целью доходности 10-летних ОФЗ является уровень 5,95%-6,0% годовых, в результате чего **покупки госбумаг продолжатся.**

В сегменте евробондов ЕМ вчера преобладали покупки - вслед за стабилизацией доходности UST'10 на уровне 1,57% годовых доходности 10-летних бенчмарков развивающихся стран снизились на 1-5 б.п. (в т.ч. России – на 3 б.п. – до 2,8% годовых). Исключением были бумаги Турции (+21 б.п., 5,81% годовых) из-за роста напряженности в Сирии. В целом, до конца недели **ожидаем сохранения волатильности** на рынке на фоне борьбы КНР с распространением эпидемии.

Корпоративные и экономические события

АЛРОСА в январе реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на \$405 млн

В январе Группа АЛРОСА реализовала алмазно-бриллиантовую продукцию на общую сумму \$405 млн (+44% г/г). Объем продаж алмазного сырья третьим сторонам составил \$390,2 млн, бриллиантов – \$14,8 млн.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты компании в январе сигнализируют о стабильном спросе на алмазное сырье. Гранильный сектор продолжал пополнять запасы на фоне позитивных результатов продаж ювелирных украшений ритейлерами в период рождественских праздников. Несмотря на то, что операционные результаты Алросы восстанавливаются, тем не менее стоит учитывать эффект от коронавируса, который, весьма вероятно, негативно скажется на спросе на продукцию в ближайшие месяцы.

Пассажиропоток Аэрофлота в январе упал на фоне общего роста

За январь российские авиаперевозчики нарастили пассажиропоток на 6,4% до 8,8 млн. чел., несмотря на падение объемов крупнейшего в стране перевозчика Аэрофлота (-5% г/г) до 2,64 млн. чел и его дочерней авиакомпании Россия (-11% г/г) до 564,7 тыс. чел.

НАШЕ МНЕНИЕ: В Аэрофлоте падение пассажиропотока объясняют высокой базой сравнения, т.к. в январе прошлого года было открыто значительное количество новых рейсов. При этом с сентября 2019г. у компании наблюдается снижение пассажиропотока. Отметим, что рост числа пассажиров продолжает расти у Победы (+67% г/г) до 922,92 тыс. чел.

Минфин думает о повышении налога на добычу угля

Минфин в январе разработал предложения по росту НДС для компаний, ведущих добычу полезных ископаемых, не относящихся к углеводородам. министерство предлагает установить к ставкам НДС при добыче угля дополнительное слагаемое, учитывающее конъюнктуру мировых рынков энергетического и коксующегося углей. Мера позволит увеличить доходы бюджета на 40 млрд руб. в год.

НАШЕ МНЕНИЕ: Правительство продолжает искать возможности для повышения доходов бюджета, но, если работа в данном направлении в отношении угольной отрасли продолжится (пока никакие законопроекты не разрабатываются) это негативным образом скажется на добытках, которые прежде всего ориентированы на извлечение и реализацию дешевых марок углей. Последние три года цены на уголь в Европе и в Азии росли, что позволяло российским производителям ускоренно увеличивать экспорт, но в 2019г. ситуация изменилась, а ценовая конъюнктура не предполагает улучшения. Рентабельность отрасли по показателю EBITDA является относительно стабильной и находится на уровне около 26-28%. В случае же повышения НДС это приведет к ее падению на около 3%.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 062	-0.8%	-1.1%	-2.0%
Индекс РТС	1 504	-0.9%	-1.1%	-6.9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 518	-0.9%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	150 900	0.2%		
США				
S&P 500	3 352	0.7%	3.2%	2.7%
Dow Jones (DJIA)	29 277	0.6%	3.1%	1.6%
Dow Jones Transportation	10 867	0.1%	2.6%	-1.0%
Nasdaq Composite	9 628	1.1%	3.8%	4.9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 352	0.0%	1.6%	2.7%
Европа				
EUROtop100	3 198	0.0%	3.2%	0.4%
Euronext 100	1 160	-0.1%	3.0%	0.2%
FTSE 100 (Великобритания)	7 447	-0.3%	1.6%	-1.9%
DAX (Германия)	13 494	-0.1%	3.4%	0.1%
CAC 40 (Франция)	6 016	-0.2%	3.1%	-0.4%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 686	-0.6%	3.1%	-0.9%
Taiex (Тайвань)*	11 664	0.8%	0.9%	0.1%
Kospi (Корея)*	2 224	1.1%	3.1%	-2.0%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 848	-0.7%	0.1%	-1.1%
Bovespa (Бразилия)	112 570	-1.1%	-1.8%	-2.5%
Hang Seng (Китай)*	27 614	1.4%	25.0%	-2.3%
Shanghai Composite (Китай)*	2 909	0.6%	4.5%	-5.9%
BSE Sensex (Индия)*	41 313	0.8%	1.3%	-0.7%
MSCI				
MSCI World	2 413	0.3%	1.3%	1.5%
MSCI Emerging Markets	1 087	-0.4%	0.1%	-4.1%
MSCI Eastern Europe	253	-0.9%	-2.3%	-6.3%
MSCI Russia	767	-1.2%	-3.6%	-9.0%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	49,6	-1.5%	-1.1%	-16.0%
Нефть Brent спот, \$/барр.	53,6	1.1%	1.0%	-18.0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	50,2	1.3%	1.2%	-15.0%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	54,1	1.5%	0.2%	-16.8%
Медь (LME) спот, \$/т	5652	0.1%	2.7%	-8.4%
Никель (LME) спот, \$/т	12800	0.9%	1.3%	-9.3%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1674	-1.4%	0.8%	-6.0%
Золото спот, \$/унц*	1568	-0.3%	1.0%	1.3%
Серебро спот, \$/унц*	17,8	0.1%	1.0%	-1.0%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	405,2	-0,8	1,7	-10,7
S&P Oil&Gas	328,9	-1,1	0,5	-13,7
S&P Oil Exploration	759,7	0,3	3,8	-11,9
S&P Oil Refining	377,3	0,0	2,1	0,9
S&P Materials	110,7	1,2	0,0	-1,2
S&P Metals&Mining	749,1	0,7	4,2	1,4
S&P Capital Goods	709,2	0,6	3,7	1,6
S&P Industrials	107,0	0,5	-2,7	-6,5
S&P Automobiles	81,7	0,8	-3,6	-6,2
S&P Utilities	349,1	0,3	-0,5	6,8
S&P Financial	513,6	0,2	2,8	0,8
S&P Banks	366,2	0,1	3,4	-1,7
S&P Telecoms	190,5	0,8	2,9	2,1
S&P Info Technologies	1 772,4	1,4	4,6	7,0
S&P Retailing	2 632	1,5	4,6	6,2
S&P Consumer Staples	662,5	0,4	2,2	2,8
S&P Consumer Discretionary	1 028,8	1,3	3,1	3,4
S&P Real Estate	250,8	1,2	2,8	4,6
S&P Homebuilding	1 266,9	1,3	4,7	13,4
S&P Chemicals	632,7	-0,1	2,1	0,6
S&P Pharmaceuticals	760,7	0,3	1,7	1,4
S&P Health Care	1 205,4	0,5	3,5	0,6

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 425	-0,4	2,0	2,7
Нефть и газ	8 232	-1,4	-2,4	-8,9
Эл/энергетика	2 268	-0,3	1,2	6,7
Телекоммуникации	2 285	0,6	0,5	4,9
Банки	7 583	-0,3	2,9	3,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,87	0,0	0,9	1,6
Евро*	1,091	0,0	-1,2	-2,0
Фунт*	1,291	0,0	-0,9	-0,6
Швейц. франк*	0,979	-0,1	-1,0	-0,8
Йена*	109,9	-0,1	-0,4	0,0
Канадский доллар*	1,330	0,2	-0,1	-1,8
Австралийский доллар*	0,672	0,5	-0,3	-2,7
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	64,13	0,0	-0,7	-4,8
EURRUB	69,67	0,4	-0,2	-2,2
Бивалютная корзина	66,48	0,4	-0,8	-3,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,543	-1,6	-1,0	1,3
US Treasuries 2 yr	1,393	-5,2	4,0	-17,7
US Treasuries 10 yr	1,570	-7,3	4,2	-25,0
US Treasuries 30 yr	2,039	-7,0	3,2	-24,0
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,577	0,2	0,9	5,0
LIBOR 1M	1,665	-0,4	0,3	-3,4
LIBOR 3M	1,731	-1,1	-2,0	-14,7
EURIBOR overnight	-0,569	-0,1	-0,2	-0,8
EURIBOR 1M	-0,458	0,1	-0,4	-0,6
EURIBOR 3M	-0,400	0,0	-0,7	-1,3
MOSPRIME overnight	6,200	-12,0	-10,0	-16,0
MOSPRIME 3M	6,350	-10,0	-11,0	-8,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	45	-0,9	-1,8	1,1
CDS High Yield (USA)	288	-2,3	-6,2	9,1
CDS EM	194	2,8	6,7	13,0

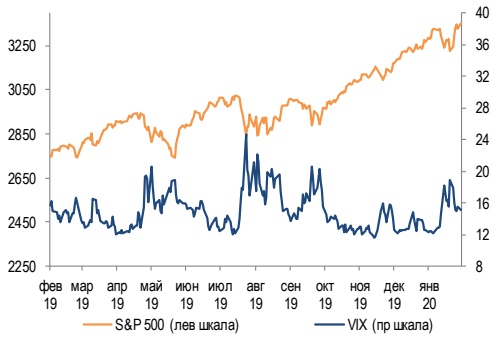
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,1	-1,5	-0,1	-0,5%
Роснефть	7,3	-3,5	-0,4	0,4%
Лукойл	101,3	-2,2	-4,0	-1,0%
Сургутнефтегаз	7,2	-0,5	0,3	-0,2%
Газпром нефть	33,5	1,3	-0,9	-1,1%
НОВАТЭК	167	-2,3	-13,7	-0,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	33,3	1,0	4,7	0,4%
Черная металлургия				
Северсталь	14,6	-0,2	0,1	0,2%
НЛМК	21,9	-0,3	0,1	0,5%
ММК	9,1	-0,1	-0,2	0,1%
Мечел ао	3,0	0,0	0,0	48,5%
Банки				
Сбербанк	16,0	-1,3	-0,3	0,4%
ВТБ ао	1,5	-2,7	0,0	-1,2%
Прочие отрасли				
МТС	10,4	-0,6	0,0	0,0%
Магнит ао	13,0	-5,8	-1,3	9,0%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

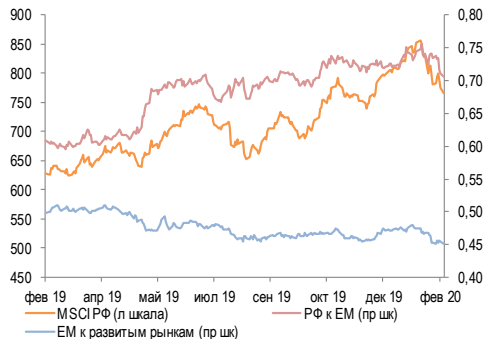
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 перешел к проторговке зоны исторических максимумов: опасения относительно влияния эпидемии КНР на мировую экономику и американский бизнес балансируются неплохой статистикой и корпоративными. Мы продолжаем консервативно смотреть на рынок США, оценивая риск усиления коррекционных настроений как ощутимые.

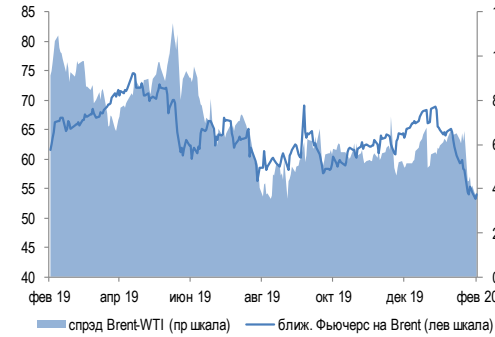
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ локально выглядит чуть хуже MSCI EM ввиду большей волатильности и слабости цен на нефть. Мы рассчитываем, что страновые «плюсы» РФ (высокая див. доходность, ставки, перспективы экономики на 2020 г.) смогут оказать поддержку рынку. Рынки EM, пока не появится позитива по эпидемии в КНР, видимо, будут чуть хуже DM.

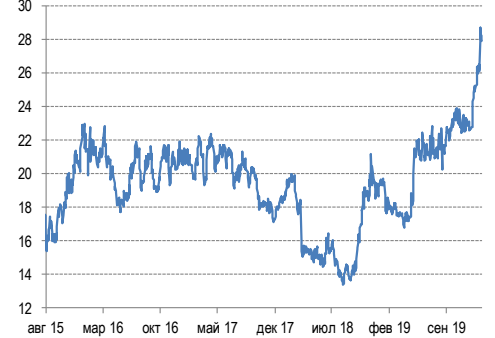
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent проторговала вниз диапазон 55-60 долл./барр. на фоне отсутствия единого мнения о сокращении добычи в ходе технической комиссии ОПЕК+. Сантимент в нефти все еще хрупок, и нефть рискует сходить в зону 52-54 долл./барр., к минимумам 2018 г.

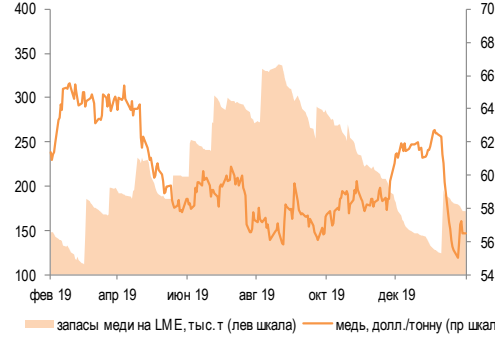
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio продолжает расти – рынок не реагирует на падение нефтяных котировок, поддерживаясь сильными текущими метриками, ожиданиями ускорения экономики и запуска нац.проектов, бенефициарами которого должны выступить внутренние сектора. Относительно текущего состояния экономики RTS/Brent ratio остается завышенным.

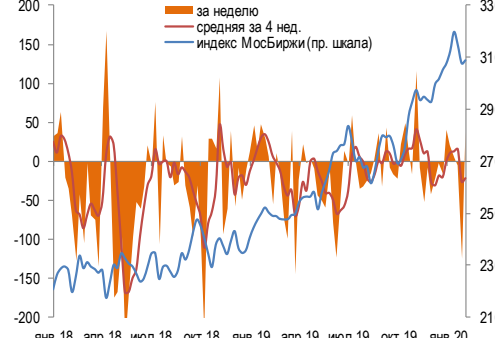
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь закрепились ниже \$6 тыс. /т.: на фоне распространения коронавируса в Китае, что создает опасения снижения спроса на металлы и толкает цены вниз. По этой же причине слабо выглядит и никель, который торгуется ниже \$13 тыс. /т. Алюминий из-за растущего предложения металла «выпал» из зоны \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

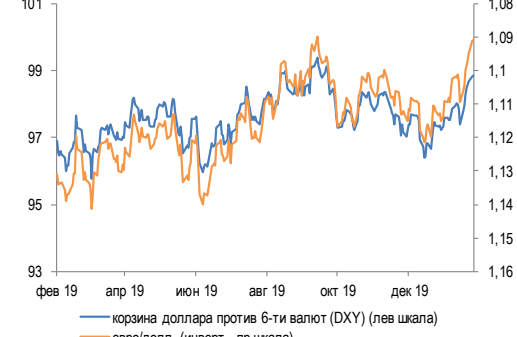
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 7 февраля, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 37 млн долл.

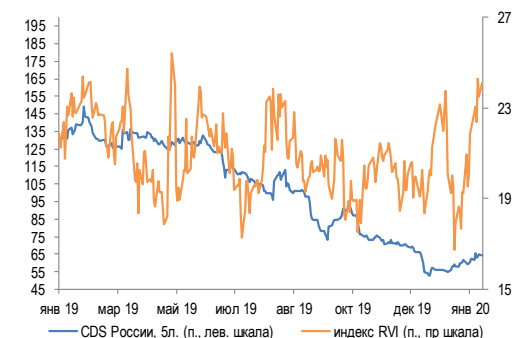
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ухудшение общерыночных настроений в условиях ожидания расширения стимулов от ЕЦБ и неопределенности процесса Brexit придают паре EURUSD: пара выпала ниже 1.10 и имеет, по нашему мнению, небольшой потенциал развития движения вниз. Мы считаем, что евро может остаться под давлением в ближайшие дни, ввиду спада аппетита к риску.

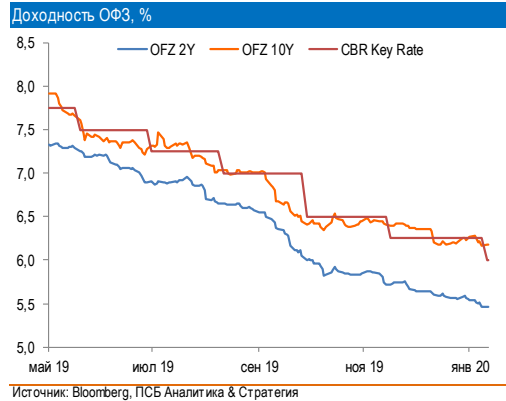
Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



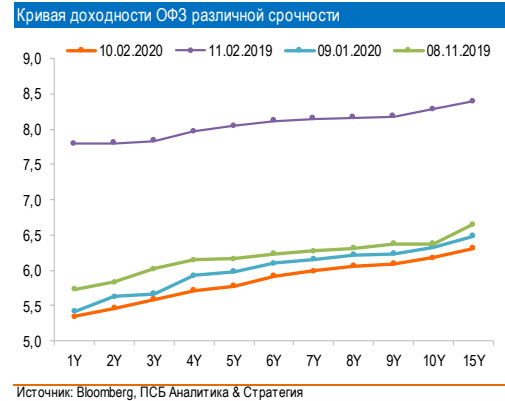
Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS продолжают подрастать на фоне ослабления интереса инвесторов к EM и, в частности, российскому рынку акций.

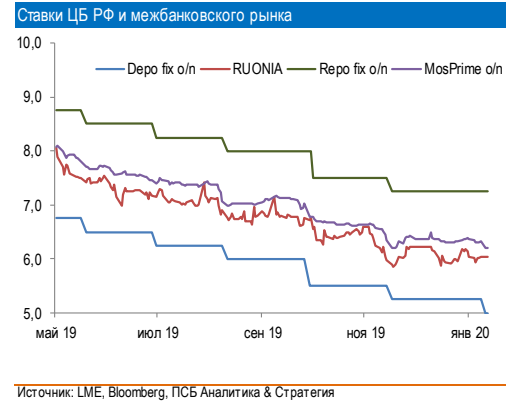
Рынки в графиках



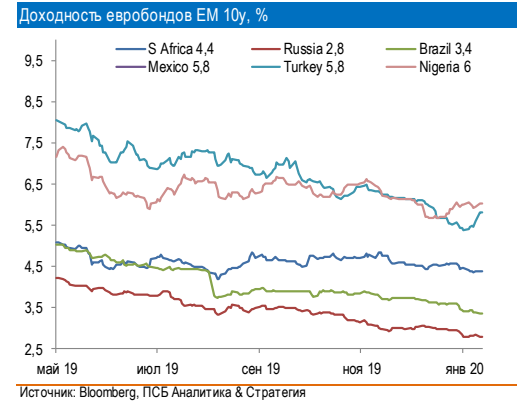
Нашим обновленным базовым сценарием является снижение ставки в 1 п/г 2020 до 5,5% при цели по доходности 10-летних ОФЗ - 5,95%-6,0%.



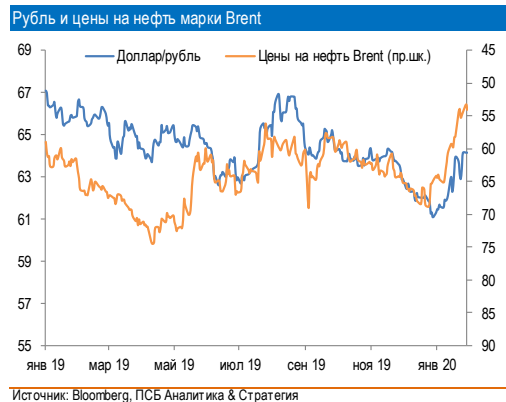
При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ остаются более привлекательно. В целом, рекомендуем сформировать диверсифицированный портфель госбумаг, состоящий как из классических ОФЗ, так и флоутеров и инфляционных линкеров.



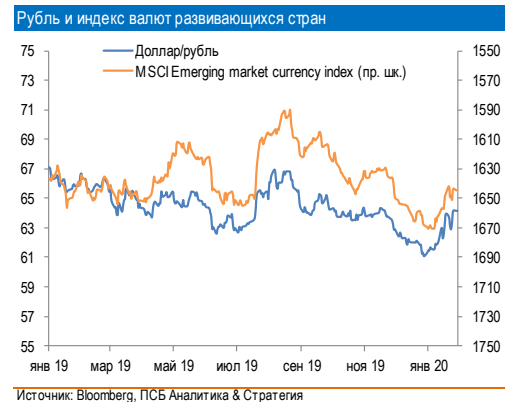
Банк России понизил ключевую ставку до 6,0%. На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение до 5,5% во 2 п/г.



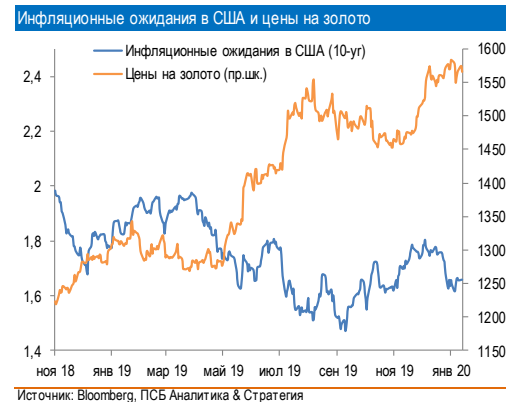
Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем, доходности находятся уже на многолетних минимумах, а узкие кредитные спреды ограничивают потенциал снижения доходностей бумаг.



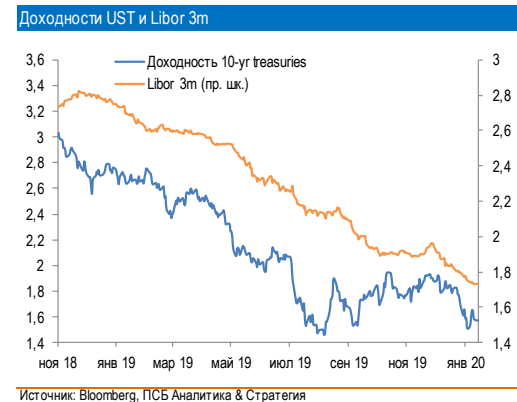
Подъем доллара выше отметки 63,2 ухудшает техническую картину для российской валюты. В случае если паре доллар/рубль удастся закрепиться выше этой отметки, будет создан плацдарм для ее роста в диапазон 64 – 64,4 рубля.



В последние дни основная группа валют развивающихся стран продемонстрировала позитивную динамику, в результате чего индекс валют EM смог отыграть часть потерь, понесенных на предыдущей неделе. Основным фактором для валют EM продолжает оставаться ситуация вокруг распространения коронавируса в Китае.



Инфляционные ожидания в США (средне между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%. Цены на золото тяготеют к верхней границе зоны 1550-1600 долл./унцию на фоне спада аппетита к риску.



Доходность десятилетних UST ушла к нижней границе 1,5%-1,7%, поводом к чему стал рост нервозности относительно ухудшения ситуации в мировой экономике из-за распространения эпидемии в КНР. Трехмесячный Libor продолжает постепенно сползать, отражая рост вероятности снижения ставки ФРС и спокойную ситуацию на денежных рынках.

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	658,0	3 062	19%	1,2	4,6	6,8	0,9	-	-	27%	13%	-	12	66 142	-0,8	-1,1	3,4	0,5	
Индекс РТС	-	1 504	-	1,2	4,6	6,8	0,9	-	-	27%	13%	-	16	-	-0,9	-1,1	3,0	-2,9	
Нефть и газ																			
Газпром	83,1	225,2	33%	1,0	3,6	4,7	0,4	0%	0%	27%	15%	1,3	21	11 507	-1,7	-1,1	-13,5	-12,2	
Новатэк	49,6	1 047,2	38%	3,9	10,8	12,1	4,3	8%	17%	36%	32%	0,7	22	2 487	-2,3	-8,1	-22,4	-17,0	
Роснефть	74,4	450,0	22%	1,0	3,9	6,0	1,2	5%	18%	25%	10%	0,9	19	4 044	-2,9	-6,2	-0,7	0,1	
Лукойл	69,3	6 410	10%	0,6	4,0	7,5	1,2	3%	2%	16%	8%	0,9	19	6 123	-0,6	-2,8	6,0	3,9	
Газпром нефть	32,5	440,0	13%	1,0	4,1	5,3	1,2	2%	4%	25%	16%	0,8	16	407	-1,0	-0,6	4,0	4,7	
Сургутнефтегаз, ао	25,8	46,2	-3%	0,5	1,9	3,8	0,4	-4%	-11%	26%	26%	1,1	43	2 106	0,2	4,0	-4,8	-8,4	
Сургутнефтегаз, ап	4,2	35,1	8%	0,5	1,9	3,8	0,4	-4%	-11%	26%	26%	0,8	18	998	0,4	1,3	-9,9	-6,9	
Татнефть, ао	25,2	741,0	23%	1,9	5,7	7,9	2,5	4%	2%	34%	24%	0,9	20	1 676	-1,5	-1,4	-4,9	-2,5	
Татнефть, ап	1,6	715,0	8%	1,9	5,7	7,9	2,5	4%	2%	34%	24%	0,9	17	303	-1,1	1,0	6,8	-2,6	
Башнефть, ао	4,6	2 005	30%	0,5	2,0	n/a	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	13	-0,4	1,8	3,2	3,9	
Башнефть, ап	0,8	1 772	-	0,5	2,0	n/a	0,8	6%	n/a	24%	0%	0,7	14	55	-0,1	1,6	2,7	2,9	
Всего по сектору	371,1		18%	1,2	4,2	6,6	1,4	3%	3%	27%	17%	0,9	20,3	2 702	-1,0	-1,0	-3,0	-3,1	
Финансовый сектор																			
Сбербанк, ао	84,9	252,3	26%	-	-	5,7	1,24	-	-	-	20%	1,4	17	8 930	-0,8	-0,7	4,5	-1,0	
Сбербанк, ап	3,6	231,8	15%	-	-	5,7	1,24	-	-	-	20%	1,2	14	1 621	0,3	2,7	6,5	1,5	
ВТБ	9,6	0,0474	33%	-	-	3,1	0,55	-	-	-	12%	1,0	19	1 669	-1,4	2,7	1,0	3,3	
БСП	0,4	56,7	36%	-	-	2,9	0,49	-	-	-	11%	0,7	17	13	1,0	0,9	10,8	0,6	
МосБиржа	4,0	113,8	4%	-	-	11,8	2,04	-	-	-	16%	0,8	19	753	0,6	2,6	13,8	5,6	
АФК Система	2,7	18,2	10%	1,2	3,8	-	3,0	8%	-	32%	n/a	1,1	26	242	-1,5	-1,3	22,6	19,3	
Всего по сектору	105,3		21%	1,2	3,8	5,8	1,4	8%	-	32%	16%	1,0	18,6	13 228	-0,3	1,2	9,8	4,9	
Металлургия и горная добыча																			
НорНикель	52,9	21 442	5%	4,0	6,6	9,0	14,9	10%	10%	61%	41%	0,9	23	3 928	1,1	5,1	18,4	12,3	
РусАл	8,3	35	10%	1,5	13,9	4,9	1,6	-10%	2%	11%	18%	1,3	31	301	-1,6	0,2	21,4	13,8	
АК Алроса	9,4	82,1	10%	2,5	5,6	8,1	2,6	-4%	-4%	44%	28%	0,9	26	3 176	-2,9	0,7	8,3	-2,7	
НЛМК	12,9	137,6	-14%	1,5	6,0	9,2	2,2	-8%	-11%	24%	14%	0,8	24	1 056	-1,7	1,2	6,7	-4,3	
ММК	7,7	44,4	0%	1,1	4,3	8,1	1,6	-7%	-8%	25%	14%	1,0	26	744	-1,6	-1,7	16,5	5,8	
Северсталь	12,0	922,0	4%	1,8	5,3	7,7	3,4	-4%	-7%	33%	20%	0,8	19	787	-1,4	2,0	3,0	-1,7	
ТМК	0,9	57,0	24%	1,0	6,7	29,9	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	97	-0,6	2,4	5,4	-1,7	
Полюс Золото	16,6	7 916	-21%	4,1	8,3	11,7	5,7	13%	17%	50%	29%	0,7	26	1 263	1,9	2,8	10,2	11,4	
Полиметалл	7,8	1 067,1	4%	3,0	5,7	8,7	1,2	12%	16%	52%	28%	0,4	24	463	1,0	2,4	10,6	9,9	
Всего по сектору	128,6		2%	2,3	6,9	10,8	3,8	-1%	3%	35%	21%	0,8	25,0	11 816	-0,7	1,7	11,2	4,8	
Минеральные удобрения																			
Акрон	3,0	4 782	-10%	2,2	6,9	7,7	2,7	10%	11%	32%	21%	0,4	8	87	-1,4	-2,2	-3,3	-0,2	
ФосАгро	4,9	2 440	9%	1,8	6,0	9,2	3,2	4%	-2%	30%	14%	0,5	11	150	0,0	0,6	-0,3	1,3	
Всего по сектору	8,0		0%	2,0	6,5	8,5	2,9	7%	5%	31%	17%	0,4	9,7	237	-0,7	-0,8	-1,8	0,6	
Телекоммуникации																			
Ростелеком, ао	3,6	90,7	-6%	1,3	4,2	10,6	1,1	6%	14%	32%	6%	0,5	21	285	2,8	3,4	14,5	15,7	
МТС	10,3	330,7	13%	2,1	4,8	10,4	9,1	5%	7%	45%	12%	0,9	17	1 000	-0,1	-0,4	15,7	7,7	
Всего по сектору	13,9		4%	1,7	4,5	10,5	5,1	5%	11%	38%	9%	0,7	19	1 285	1,4	1,5	15,1	11,7	

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)			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
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	1,013	18%	1,1	4,8	5,8	0,8	-5%	-10%	23%	12%	0,7	18	29	0,7	3,1	6,6	9,8
Юнипро	3,0	3,019	3%	1,9	4,4	6,9	1,7	11%	13%	42%	28%	0,6	15	168	-0,3	3,5	12,6	8,6
ОГК-2	1,0	0,585	14%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	109	0,2	0,9	-10,3	3,9
ТГК-1	0,8	0,013	9%	0,6	2,2	3,6	0,4	2%	1%	27%	14%	1,1	24	35	-0,6	2,1	3,2	2,9
РусГидро	4,8	0,716	-4%	1,0	3,8	6,6	0,5	7%	20%	27%	11%	0,8	31	2 063	-1,5	2,1	33,9	28,9
Интер РАО ЕЭС	9,6	5,900	29%	0,4	3,1	6,9	1,4	5%	8%	13%	8%	0,9	30	845	0,4	1,2	28,9	17,0
Россети, ао	4,9	1,593	-45%	0,7	2,3	2,6	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	29	349	-0,7	-2,1	34,4	15,1
Россети, ап	0,1	1,790	-13%	0,7	2,3	2,6	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	24	19	-0,9	-2,2	22,3	9,9
ФСК ЕЭС	4,5	0,226	-11%	1,8	3,3	3,2	0,4	5%	5%	54%	33%	1,0	25	393	1,1	1,6	17,8	12,4
Мосэнерго	1,4	2,305	10%	0,3	1,7	5,4	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	19	29	-1,9	-0,1	-1,7	2,0
Всего по сектору	30,6		1%	0,9	3,1	4,8	0,7	4%	7%	29%	15%	0,9	24,8	4038,3	-0,4	1,0	14,8	11,1
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	2,0	118,3	5%	0,9	4,2	5,6	2,1	68%	32%	21%	3%	0,7	20	1 535	-1,1	8,2	13,1	14,3
Транснефть, ап	3,9	161 550	18%	0,6	1,3	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	24	181	-1,5	-0,3	-7,9	-8,6
Всего по сектору	6,0		11%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	18%	34%	11%	0,7	22,2	1715,4	-1,3	4,0	2,6	2,8
Потребительский сектор																		
X5	9,2	2 175	16%	0,7	8,3	15,1	5,6	12%	12%	8%	2%	0,6	29	261	-2,7	-7,0	-1,4	1,9
Магнит	5,7	3 565	11%	0,6	7,5	12,0	1,9	-15%	3%	8%	2%	0,8	24	2 815	-2,1	-4,2	7,9	4,1
Лента	1,4	190,0	-	0,5	5,9	8,9	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	47	-1,3	-1,3	-8,7	-1,0
М.Видео	1,4	508,8	-	0,5	8,6	9,2	3,2	33%	23%	6%	2%	0,5	35	8	0,1	-0,3	2,6	-1,9
Детский мир	1,3	115,5	8%	1,0	7,6	9,8	neg.	12%	12%	13%	6%	0,6	23	177	1,3	-0,4	16,2	15,5
Всего по сектору	19,1		12%	0,6	7,6	11,0	3,0	9%	8%	9%	3%	0,5	24	3308	-0,9	-2,7	3,3	3,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,5	909,0	7%	0,9	4,2	6,3	1,2	9%	5%	21%	11%	0,8	16	53	-1,3	1,1	20,2	19,0
ПИК	4,5	436,4	3%	1,1	6,6	7,5	4,6	16%	18%	17%	13%	0,4	28	50	0,5	1,3	26,1	9,0
Всего по сектору	6,0		5%	1,0	5,4	6,9	2,9	13%	11%	19%	12%	0,6	22	103	-0,4	1,2	23,1	14,0
Прочие сектора																		
Яндекс	15,7	3 087	2%	3,7	12,2	23,2	4,7	33%	37%	30%	17%	1,1	46	1 325	-0,5	7,2	41,6	14,5
QIWI	1,2	1 237	-	0,9	2,2	7,3	3,1	41%	44%	43%	33%	0,9	35	42	1,8	5,1	2,2	4,3
Всего по сектору	18,3		2%	1,5	4,8	10,2	2,6	25%	27%	24%	17%	0,8	32,7	1 383	0,5	4,3	12,2	6,3

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
10 февраля 4:30	•	ИПЦ в КНР, г/г	январь	4,9%	4,5%	5,4%
10 февраля 12:00	•	Индекс настроений инвесторов S&P500 в еврозоне	февраль	4,1	7,6	5,2
10-17 февраля	•••	Выдано новых кредитов в КНР, млрд юаней	январь	3000	1140	
10-17 февраля	•••	Прямые иностр. инвестиции в КНР, снг, г/г	январь	н/д	5,8%	
11 февраля 12:30	•	Оценка ВВП Великобритании, м/м	декабрь	0,2%	-0,3%	
11 февраля 12:30	•••	ВВП Великобритании, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,0%	0,4%	
11 февраля 12:30	•	Пром. производство в Великобритании, м/м	декабрь	0,3%	-1,2%	
11 февраля 16:00	•	Торговый баланс в России, млрд долл.	декабрь	н/д	12,3	
11 февраля 18:00	••••	Полугодовой отчет о монетарной политике главы ФРС Дж. Пауэлла в профильном комитете Палаты представителей Конгресса				
11 февраля 19:00	•••	ФРС представит обзор финсостояния домохозяйств США по итогам 4кв2019г.				
11 февраля	•	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Goodyear				
12 февраля 13:00	•	Пром. производство в еврозоне, м/м	декабрь	-0,3%	0,2%	
12 февраля 18:00	•••	Полугодовой отчет о монетарной политике главы ФРС Дж. Пауэлла в профильном комитете Сената США				
12 февраля 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	2,9	3,355	
12 февраля 18:30	•	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,7	-0,091	
12 февраля 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,5	-1,512	
12 февраля 22:00	•	Сальдо фед. бюджета США, млрд долл.	январь	н/д	-13,3	
13 февраля 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	январь	н/д	-0,6%	
13 февраля 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	202	
13 февраля 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1751	
13 февраля 16:30	••	ИПЦ в США, м/м	январь	2,4%	2,3%	
13 февраля 16:30	•••	Базовый ИПЦ в США, м/м	январь	2,2%	2,3%	
14 февраля 10:00	•••	ВВП Германии, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,1%	0,1%	
14 февраля 11:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (оконч.)	январь	н/д	-1,0%	
14 февраля 13:00	•••	ВВП еврозоны, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,1%	0,1%	
14 февраля 13:00	•	Торговый баланс еврозоны, млрд евро	январь	н/д	20,7	
14 февраля 16:30	•••	Цены на импорт в США, м/м	январь	-0,2%	0,3%	
14 февраля 16:30	•••	Розничные продажи в США, м/м	январь	0,3%	0,3%	
14 февраля 16:30	•••••	Розничные продажи в США без учета транспорта, м/м	январь	0,4%	0,7%	
14 февраля 17:15	•••••	Пром. производство в США, м/м	январь	-0,1%	-0,3%	
14 февраля 17:15	•••	Зарузка мощностей в США, %	январь	76,9%	77,0%	
14 февраля 18:00	•••	Запасы на складах в США, м/м	декабрь	0,1%	-0,2%	
14 февраля 18:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	декабрь	99,7	99,8	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
11 февраля	Газпром	День инвестора (Нью-Йорк)
11 февраля	Интер РАО	Операционные и финансовые результаты РСБУ за 2019г.
11 февраля	Полус	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 февраля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
12 февраля	Магнит	Capital markets day
13 февраля	Газпром	День инвестора (Лондон)
14 февраля	VEON	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
14 февраля	Яндекс	Финансовые результаты по US GAAP за 2019г.
19 февраля	Новатэк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
25 февраля	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Норникель	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
26 февраля	Mail.ru Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
27 февраля	РусГидро	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
27 февраля	Evraz	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
28 февраля	Интер РАО	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 марта	Мосэнерго	Финансовые результаты по РСБУ за 2019г.
3 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
3 марта	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
4 марта	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
5 марта	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
6 марта	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
10 марта	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
11 марта	Алроса	Результаты продаж за февраль
11 марта	Тинькофф банк	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
16 марта	Русатом	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	Энел Россия	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
17 марта	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
19 марта	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
20 марта	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
29 марта	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.
2 апреля	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 2019г.

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

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский		
Александр Борисов		
	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, ДСМ	+7 (495) 228-39-22
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	
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.

