



УТРЕННИЙ СОК

Цифры дня

2,4%

... составил ИПЦ в России в январе в годовом выражении

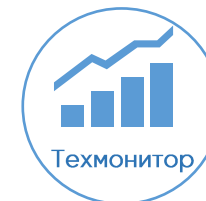
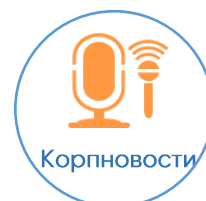
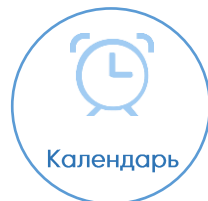
4,87%

... составило падение акций Новатэка

- В целом, настроения на мировых рынках на утро пятницы оцениваем, как нейтральные.
- Сегодняшний внешний фон свидетельствует о сдержанной динамике, индекс МосБиржи, по нашему мнению, попытается удержать уровень 3100 пунктов, если же негативные факторы возобладают, вероятно движение в направлении минимумов недели.
- Ожидаем нейтрального открытия торгов и перехода пары доллар/рубли в боковое движение над уровнем 63,2 рубля.
- Сегодня главным событием для рынка рублевых облигаций будет решение ЦБ РФ по ключевой ставке и последующий комментарий регулятора о перспективах монетарной политики.

Корпоративные и экономические события

- Рентабельность по EBITDA Магнита в четвертом квартале снизилась до 5,4%



Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

На мировых фондовых рынках к концу недели наблюдается разнонаправленная динамика. Ключевые индексы Европы и США вчера продолжили расти, отыгрывая позитив, связанный с сообщениями, посвященными определенным успехам в борьбе с коронавирусом, а также благодаря сохраняющейся подпитке ликвидностью со стороны центральных банков. На этом фоне американские индексы S&P 500, DJA и Nasdaq обновили исторические максимумы. Противоположная ситуация наблюдается на азиатских площадках.

Обновленные данные сигнализируют о росте числа зараженных, которое уже составляет более 30 тыс. человек, а число смертей за неделю удвоилось до 636 случаев. Китайские города продолжают находиться на карантине, предприятия остаются закрытыми, что подрывает цепочку поставок товаров, а вероятность пандемии сохраняется высокой, что оказывает давление на финансовые рынки. Вместе с тем президент США Д. Трамп и китайский лидер Си Цзиньпин озвучили приверженность исполнению первой фазы торговой сделки между странами вопреки сложившимся обстоятельствам. В свою очередь словесные интервенции Народного банка Китая направлены на повышение уверенности инвесторов в способности регулятора купировать резкое замедление экономики.

В целом, настроения на мировых рынках на утро пятницы оцениваем, как нейтральные. Азиатские площадки несут умеренные потери в ожидании публикации данных о торговом балансе Китая. Нефтяные котировки Brent остаются вблизи уровня 55 долл./барр. Около нуля торгуется фьючерс на индекс S&P 500. В фокусе сегодня выход статистики по рынку труда США. Ожидаемый уровень безработица составит 3,5% - минимум за последние 50 лет.

Тема коронавируса для рынков остается центральной, любой негатив по поводу числа заболевших будет способствовать фиксации прибыли.

Товарные рынки

Нефть Brent держится на уровне 55 долл./барр. Технический комитет ОПЕК+ рекомендовал сократить дополнительно добычу нефти на 0,6 млн барр./день до июня и также продлить текущее соглашение о сокращении добычи до конца этого года. Тем не менее, отсутствие четкого согласия России, а также даты переноса саммита ОПЕК+ не дают поводов для покупок нефти на данных новостях, которые в целом позитивны. Позиция России будет сформирована в ближайшие дни, а нефть пока рискует протестировать вниз 55 долл./барр., открывая дорогу к минимумам 2018 г. **Но мы считаем это краткосрочным, рассчитывая на согласие России и поддержку ОПЕК+, что позволит нефти вернуться к 58-60 долл./барр. в перспективе следующей недели.**

Российский валютный рынок

В четверг доллар и евро по отношению к российской валюте прибавили 0,8% и 0,6% соответственно. Сегодня перед открытием для рубля сложился нейтральный внешний фон в виде консолидации рынка энергоносителей и валют развивающихся стран у уровней предыдущего закрытия. **Учитывая это, ожидаем нейтрального открытия торгов и перехода пары доллар/рубли в боковое движение над уровнем 63,2 рубля. При этом в рамках пятницы американская валюта удержит позиции в диапазоне 62,5 – 64 рубля.** Важным событием сегодня для рубля станет решение ЦБ РФ по ставке. Также напомним, что с сегодняшнего дня более чем на треть снижаются объемы покупки валюты по бюджетному правилу, что снизит давление со стороны данного фактора.

Российский рынок акций

Вчера российский фондовый рынок двигался в отрыве от мировых площадок. Индекс МосБиржи растерял рост начала торгов и перешел к снижению. Аутсайдером на фоне высокой волатильности нефти был нефтегазовый сектор и «фишки». Сегодня в центре внимания заседание Банка России по ключевой ставке. Устойчиво низкий уровень инфляции сохраняет основания для продолжения цикла снижения ключевой ставки. По нашему мнению, регулятор снизит ставку на 25 б.п. до 6%. Из корпоративных новостей отметим публикацию РСБУ отчетности Сбербанка за январь. **Сегодняшний внешний фон свидетельствует о сдержанной динамике, индекс МосБиржи, по нашему мнению, попытается удержать уровень 3100 пунктов, если же негативные факторы возобладают, вероятно движение в направлении минимумов недели.**

Российский рынок облигаций

ОФЗ в четверг выросли в доходности на 1 б.п., отыгрывая снижение аппетита к риску на глобальных рынках. Сегодня главным событием для рынка рублевых облигаций будет заседание ЦБ РФ. Замедление инфляции в январе до 2,4% по сравнению с 3,0% в декабре выступает в пользу снижения ставки до 6,0%. Если Банк России даст сигнал возможности снижения ставки ниже 6%, то доходность 10-летних ОФЗ может уйти в диапазон 6,10 – 6,20% годовых. Короткие и среднесрочные ОФЗ уже закладывают в цену снижение ключевой ставки до 5,25 – 5,50% и выглядят перекупленными.

Вчера Металлоинвест (Ba1/BB+/BB+) закрыл книгу заявок на бонды объемом 10 млрд руб. со ставкой купона 6,55% на 6 лет. Премия по доходности к ОФЗ составляет 68 б.п., что не предполагает торговых идей.

Доходность Russia`29 вчера осталась на уровне 2,80% годовых. Мы ожидаем, что опасения инвесторов относительно влияния «коронавирус фактора» на рынки будут постепенно слабеть. Целью по доходности Russia`29 видим уровень до 2,90%.

Корпоративные и экономические события

Рентабельность по EBITDA Магнита в четвертом квартале снизилась до 5,4%

По итогам 4 квартала 2019 года общая выручка Магнита составила 368,2 млрд руб. (рост на 11% г/г). По итогам 2019 года выручка выросла на 10,6% до 1 368,7 млрд. руб. Показатель EBITDA по IAS 17 составил в 4 кв. 20,0 млрд руб., что на 13,5% ниже соответствующего периода прошлого года, а показатель EBITDA Margin снизился с 7% годом ранее до 5,4%. Чистая прибыль в 4 кв. составила 4,0 млрд руб. (снижение на 61,4% в сравнении с 4 кв. 2018 г.).

НАШЕ МНЕНИЕ: Двухзначный темп роста выручки, как по итогам квартала, так и года, был обусловлен заметным увеличением торговых площадей, которые превысили 7,2 млн кв. м. При этом, отставание темпов роста выручки от темпов роста торговой площади в 4кв. стало менее значительным из-за влияния высокой промо-активности в конце года. Итогом года стало снижение EBITDA и рентабельности по этому показателю до 6,1%, таким образом, цель в 6,5% не была достигнута. Падение менеджмент связал с распродажей товарных запасов пассивной ассортиментной матрицы, а также с ростом коммерческих и общехозяйственных расходов. В 4 кв. за счет роста среднего чека на 0,3% и снижения трафика на 0,2% (-3,4% кв./кв. в 3кв.) сопоставимые продажи компании выросли на 0,1%. Ускорение роста среднего чека в сравнении с прошлым кварталом компания объясняет внедрением программы лояльности. Магнит долгое время терял трафик, но динамика в 4кв. свидетельствует об остановке падения, что мы расцениваем как еще один дополнительный позитивный фактор. В целом, отчетность Магнита мы расцениваем как умеренно-негативную. С одной стороны, тенденция по снижению рентабельности продолжилась, но при этом мы отмечаем позитивные моменты, которые позволят раскрыть внутреннюю стоимость компании. Во-первых, это улучшение ситуации с сопоставимым трафиком и положительный отклик на внедрение программы лояльности. Во-вторых, стремление менеджмента приостановить экспансию и сфокусироваться на оптимизации операционных расходов для повышения рентабельности. Долгосрочно мы продолжаем считать акции Магнита привлекательными для покупки.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 097	-0,6%	-0,4%	0,6%
Индекс РТС	1 539	-1,3%	-0,3%	-1,8%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 560	-1,3%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	154 610	0,3%		
США				
S&P 500	3 346	0,3%	1,9%	3,4%
Dow Jones (DJIA)	29 380	0,3%	1,8%	2,8%
Dow Jones Transportation	10 874	-0,5%	0,4%	-0,1%
Nasdaq Composite	9 572	0,7%	2,9%	5,6%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 345	0,3%	1,7%	3,1%
Европа				
EUROtop100	3 204	0,5%	2,3%	1,0%
Euronext 100	1 165	0,7%	2,9%	1,0%
FTSE 100 (Великобритания)	7 505	0,3%	1,7%	-0,9%
DAX (Германия)	13 575	0,7%	3,2%	2,6%
CAC 40 (Франция)	6 038	0,9%	2,8%	0,4%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 810	-0,3%	2,6%	0,2%
Taiex (Тайвань)*	11 599	-1,3%	0,9%	-0,3%
Kospi (Корея)*	2 200	-1,2%	3,8%	-3,6%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 531	0,2%	1,7%	0,3%
Bovespa (Бразилия)	115 190	-0,7%	-0,3%	-1,3%
Hang Seng (Китай)*	27 243	-0,9%	23,3%	-4,7%
Shanghai Composite (Китай)*	2 840	-0,9%	-4,6%	-8,5%
BSE Sensex (Индия)*	41 189	-0,3%	3,7%	0,8%
MSCI				
MSCI World	2 416	0,5%	3,2%	2,3%
MSCI Emerging Markets	1 102	1,2%	3,8%	-1,2%
MSCI Eastern Europe	258	-0,8%	1,2%	-2,8%
MSCI Russia	788	-1,5%	-0,9%	-3,9%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	51,0	0,4%	-2,3%	-19,5%
Нефть Brent спот, \$/барр.	54,4	-0,2%	-3,4%	-20,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	51,0	0,1%	-1,1%	-18,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	55,1	0,2%	-5,3%	-19,3%
Медь (LME) спот, \$/т	5722	0,3%	2,8%	-6,4%
Никель (LME) спот, \$/т	12977	-0,8%	3,4%	-5,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1712	1,3%	-0,3%	-4,9%
Золото спот, \$/унц*	1566	0,0%	-1,4%	-0,5%
Серебро спот, \$/унц*	17,8	-0,2%	-1,4%	-3,3%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	411,6	-1,0	-1,6	-10,8
S&P Oil&Gas	338,2	-1,4	-0,7	-14,0
S&P Oil Exploration	758,4	-1,2	-3,6	-11,4
S&P Oil Refining	382,9	-0,1	3,4	2,8
S&P Materials	111,6	-0,3	1,5	-2,2
S&P Metals&Mining	749,7	0,4	1,6	1,1
S&P Capital Goods	710,2	0,3	1,5	1,7
S&P Industrials	108,3	-1,9	-0,9	-6,5
S&P Automobiles	82,7	-1,5	-1,2	-6,0
S&P Utilities	349,0	0,0	-0,7	7,6
S&P Financial	514,3	-0,2	1,5	1,5
S&P Banks	366,8	-0,3	2,1	-1,3
S&P Telecoms	188,7	1,1	1,9	1,9
S&P Info Technologies	1 766,0	0,9	2,7	8,7
S&P Retailing	2 587	0,1	5,5	4,4
S&P Consumer Staples	658,8	0,3	0,5	3,4
S&P Consumer Discretionary	1 019,0	-0,2	3,6	2,6
S&P Real Estate	247,7	0,4	0,3	4,8
S&P Homebuilding	1 240,4	0,8	0,0	12,9
S&P Chemicals	643,0	-0,1	3,6	2,7
S&P Pharmaceuticals	763,7	0,3	2,2	2,9
S&P Health Care	1 209,1	0,1	2,7	2,1

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	7 383	0,9	-0,7	3,7
Нефть и газ	8 466	-0,6	-1,8	-4,6
Эл/энергетика	2 270	0,2	-0,3	10,8
Телекоммуникации	2 276	-0,4	0,3	4,9
Банки	7 569	0,8	2,5	6,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,44	-0,1	1,1	1,5
Евро*	1,098	0,0	-1,0	-1,5
Фунт*	1,294	0,1	-2,0	-1,4
Швейц. франк*	0,974	0,0	-1,1	-0,4
Йена*	109,9	0,1	-1,4	-1,3
Канадский доллар*	1,329	-0,1	-0,4	-2,2
Австралийский доллар*	0,672	-0,1	0,4	-2,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,35	-0,7	-0,1	-2,4
EURRUB	69,47	0,1	2,2	-0,5
Бивалютная корзина	66,05	0,1	1,6	-1,3

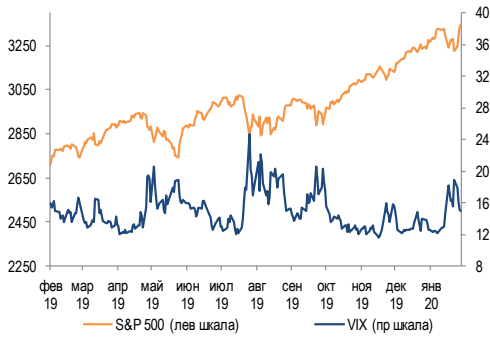
Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,549	0,0	1,1	3,8
US Treasuries 2 yr	1,431	-1,2	11,8	-10,9
US Treasuries 10 yr	1,625	-2,6	11,8	-19,3
US Treasuries 30 yr	2,095	-4,4	9,5	-21,1
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,575	0,7	4,6	3,8
LIBOR 1M	1,670	0,2	2,4	-4,5
LIBOR 3M	1,742	0,1	-3,6	-13,2
EURIBOR overnight	-0,567	0,0	0,0	-0,1
EURIBOR 1M	-0,459	-0,4	-0,1	-1,6
EURIBOR 3M	-0,400	-0,7	-0,1	-1,6
MOSPRIME overnight	6,300	0,0	-6,0	-7,0
MOSPRIME 3M	6,460	0,0	0,0	1,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	45	0,5	-4,8	-1,3
CDS High Yield (USA)	285	1,4	-20,3	0,7
CDS EM	186	1,7	-11,6	2,9
CDS Russia	64	#N/A	N/A	0,0

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,4	-2,4	0,0	-0,9%
Роснефть	7,6	-1,0	0,0	0,6%
Лукойл	104,1	-1,0	1,7	0,3%
Сургутнефтегаз	7,5	-1,3	-0,1	-0,3%
Газпром нефть	36,5	-3,0	-0,7	-0,5%
НОВАТЭК	183	-4,7	-13,0	0,5%
Цветная металлургия				
НорНикель	34,2	-1,8	1,8	0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	14,8	-0,1	0,1	0,6%
НЛМК	22,1	0,1	-0,6	0,8%
ММК	9,6	-0,3	0,1	0,1%
Мечел ао	3,2	-0,1	-0,1	48,6%
Банки				
Сбербанк	16,4	-2,2	-0,3	1,0%
ВТБ ао	1,5	0,1	0,0	0,0%
Прочие отрасли				
МТС	10,5	0,1	0,1	0,9%
Магнит ао	13,7	-2,2	-0,5	12,8%

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

Рынки в графиках

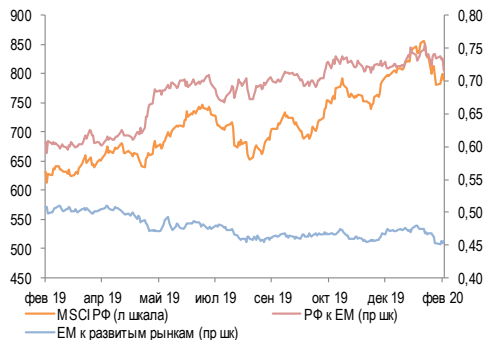
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Опасения по негативному влиянию на мировую экономику распространения эпидемии пневмонии нового типа в КНР несколько ослабили, способствуя отскоку S&P500. Мы продолжаем консервативно смотреть на рынок США, оценивая риск усиления коррекционных настроений на фоне неопределенности вокруг влияния эпидемии КНР на мировую экономику как высокие.

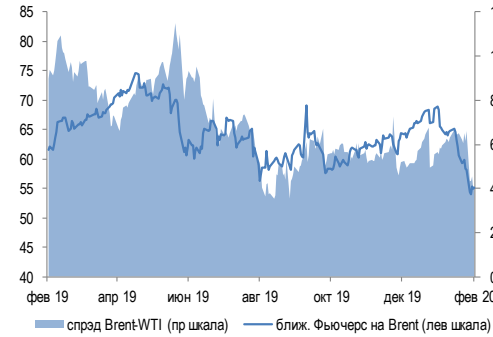
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ локально выглядит чуть хуже MSCI EM ввиду большей волатильности и резкого снижения 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 появятся позитива по эпидемии в КНР, видимо, будут хуже DM.

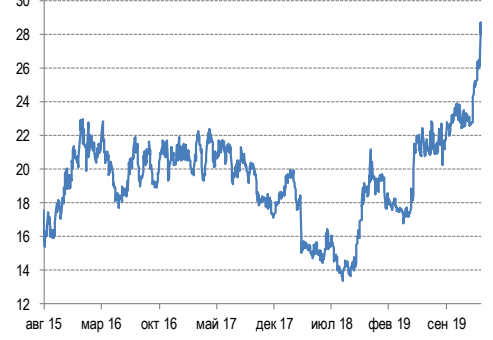
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent вернулась в диапазон 55-60 долл./барр. на неподтвержденной информации о нахождении лекарства против коронавируса. Однако ВОЗ конкретной информации не дала. Технический комитет ОПЕК+ рассматривает возможность дополнительного сокращения квот, но единого мнения нет. Сантимент в нефти все еще хрупок, и нефть рискует сходить к минимумам 2018 г.

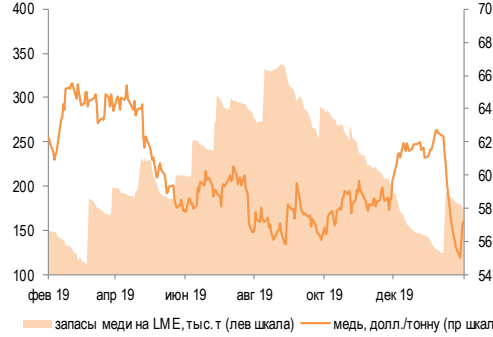
Отношение индекса RTS и нефти Brent



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.

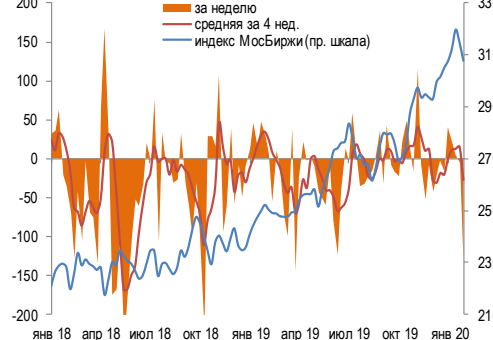
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

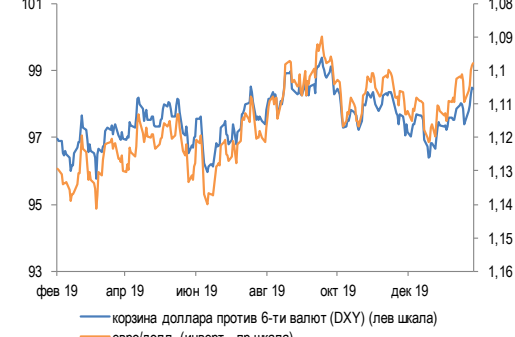
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 31 января, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 130 млн долл.

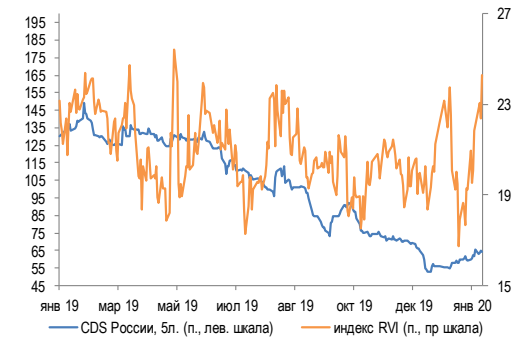
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

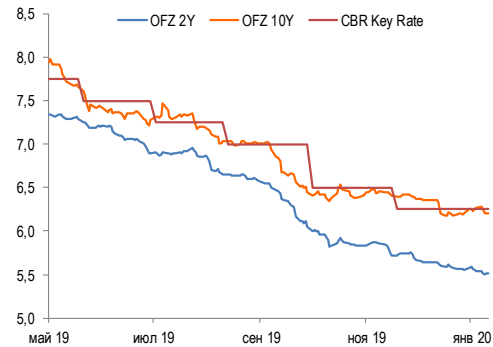


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

Рынки в графиках

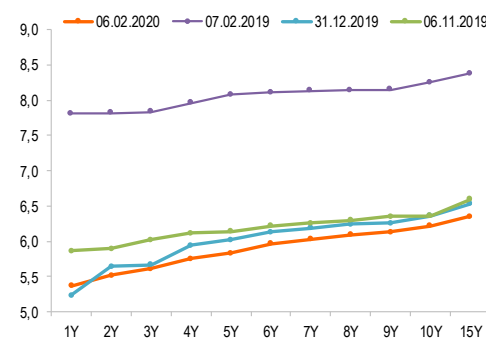
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

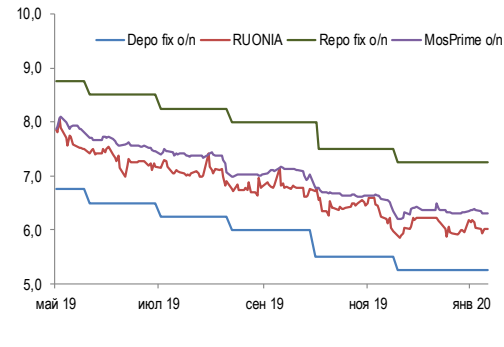
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

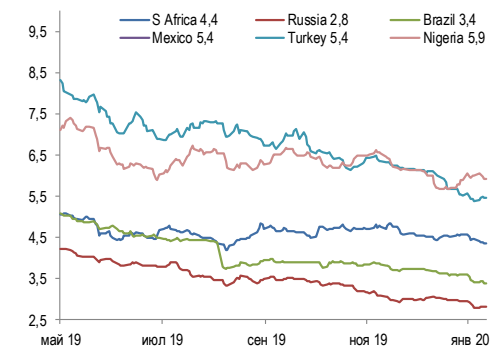
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

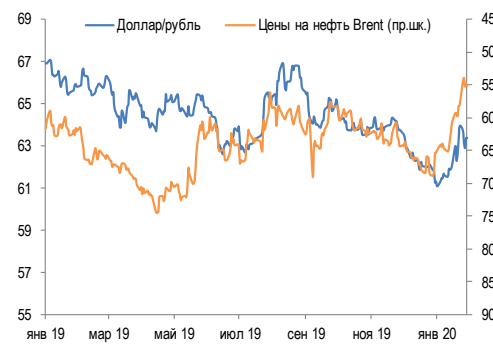
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

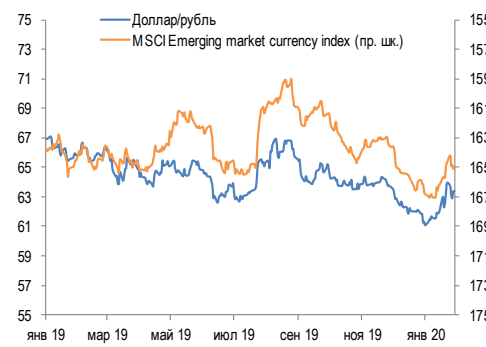
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

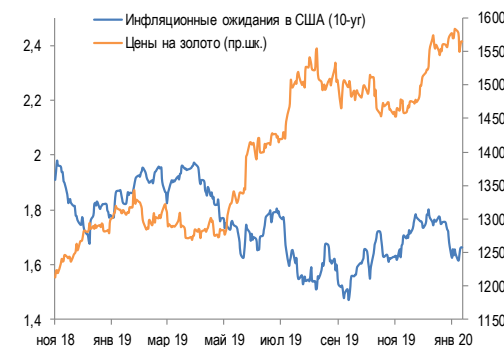
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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.

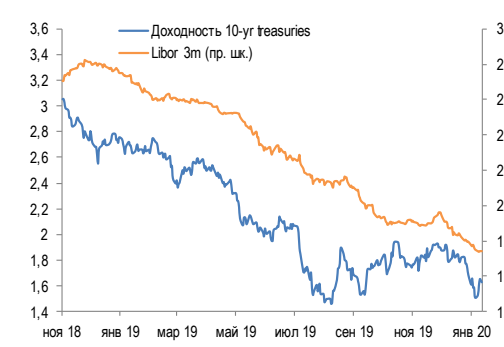
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (сред 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.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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	677,0	3 097	16%	1,2	4,6	6,9	0,9	-	-	27%	13%	-	11	68 424	-0,6	0,7	2,9	1,7
Индекс РТС	-	1 539	-	1,2	4,6	6,9	0,9	-	-	27%	13%	-	16	-	-1,3	-0,3	3,5	-0,6
Нефть и газ																		
Газпром	86,5	231,4	25%	1,0	3,6	4,7	0,4	0%	0%	27%	15%	1,3	21	9 918	-0,5	-0,1	-14,5	-9,8
Новатэк	52,6	1 097,6	31%	3,9	10,8	12,1	4,3	8%	17%	36%	32%	0,7	22	2 773	-4,9	-8,0	-20,5	-13,0
Роснефть	79,6	475,6	16%	1,0	3,9	6,0	1,2	5%	18%	25%	10%	0,9	18	2 269	-0,3	-1,2	2,6	5,8
Лукойл	73,4	6 507	8%	0,6	4,0	7,5	1,2	3%	2%	16%	8%	0,9	19	4 493	-0,7	1,0	6,1	5,5
Газпром нефть	33,7	450,2	10%	1,0	4,1	5,3	1,2	2%	4%	25%	16%	0,8	16	215	-1,1	-0,9	6,8	7,1
Сургутнефтегаз, ао	26,5	47,0	-4%	0,5	1,9	3,8	0,4	-4%	-11%	26%	26%	1,1	43	3 180	0,2	-2,0	-0,7	-6,9
Сургутнефтегаз, ап	4,2	34,8	10%	0,5	1,9	3,8	0,4	-4%	-11%	26%	26%	0,8	18	1 458	-0,1	-2,4	-10,2	-7,8
Татнефть, ао	26,2	762,9	16%	1,9	5,7	7,9	2,5	4%	2%	34%	24%	0,9	20	2 175	-0,3	-1,8	-4,4	0,4
Татнефть, ап	1,7	724,0	7%	1,9	5,7	7,9	2,5	4%	2%	34%	24%	0,9	17	372	-0,8	0,1	8,1	-1,4
Башнефть, ао	4,7	2 010	29%	0,5	2,0	n/a	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	14	16	-0,3	0,0	4,2	4,1
Башнефть, ап	0,8	1 770	-	0,5	2,0	n/a	0,8	6%	n/a	24%	0%	0,7	15	90	-0,4	0,5	2,3	2,8
Всего по сектору	389,9		15%	1,2	4,2	6,6	1,4	3%	3%	27%	17%	0,9	20,3	2 451	-0,8	-1,3	-1,8	-1,2
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	85,9	252,1	26%	-	-	5,7	1,24	-	-	-	20%	1,4	17	11 099	-1,2	-2,0	4,0	-1,0
Сбербанк, ап	3,6	229,5	24%	-	-	5,7	1,24	-	-	-	20%	1,2	14	1 352	0,1	0,0	5,1	0,5
ВТБ	9,8	0,0481	31%	-	-	3,1	0,55	-	-	-	12%	1,0	19	1 460	0,8	2,2	8,5	4,7
БСП	0,4	56,7	36%	-	-	2,9	0,49	-	-	-	11%	0,7	17	8	0,0	-0,2	10,7	0,7
МосБиржа	4,0	112,4	4%	-	-	11,8	2,04	-	-	-	16%	0,8	19	878	-0,8	0,5	13,0	4,3
АФК Система	2,8	18,5	8%	1,2	3,8	-	3,0	8%	-	32%	n/a	1,1	26	271	-0,5	2,0	24,3	21,3
Всего по сектору	106,7		21%	1,2	3,8	5,8	1,4	8%	-	32%	16%	1,0	18,6	15 068	-0,3	0,4	10,9	5,1
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	53,1	21 240	6%	4,0	6,6	9,0	14,9	10%	10%	61%	41%	0,9	23	4 534	-0,4	1,7	13,5	11,2
РусАл	8,6	36	7%	1,5	13,9	4,9	1,6	-10%	2%	11%	18%	1,3	31	354	-2,3	1,4	20,0	16,3
АК Алроса	9,7	83,7	8%	2,5	5,6	8,1	2,6	-4%	-4%	44%	28%	0,9	26	1 691	-0,8	1,1	9,7	-0,7
НЛМК	13,2	139,4	-5%	1,5	6,0	9,2	2,2	-8%	-11%	24%	14%	0,8	23	854	0,4	-3,0	4,7	-3,0
ММК	8,0	45,2	8%	1,1	4,3	8,1	1,6	-7%	-8%	25%	14%	1,0	26	814	-2,1	-0,2	15,3	7,8
Северсталь	12,2	925,0	4%	1,8	5,3	7,7	3,4	-4%	-7%	33%	20%	0,8	19	945	0,2	-0,6	-0,7	-1,3
ТМК	0,9	56,9	25%	1,0	6,7	29,9	1,1	-6%	9%	14%	1%	0,7	26	169	-0,2	0,6	3,4	-1,9
Полюс Золото	16,0	7 562	-17%	4,1	8,3	11,7	5,7	13%	17%	50%	29%	0,7	25	812	1,1	-3,3	2,0	6,5
Полиметалл	7,7	1 032,0	6%	3,0	5,7	8,7	1,2	12%	16%	52%	28%	0,4	24	784	2,9	-1,8	3,3	6,3
Всего по сектору	129,4		5%	2,3	6,9	10,8	3,8	-1%	3%	35%	21%	0,8	24,8	10 956	-0,1	-0,5	7,9	4,6
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 830	-11%	2,2	6,9	7,7	2,7	10%	11%	32%	21%	0,4	8	7	-0,2	0,0	-1,9	0,8
ФосАгро	4,9	2 420	10%	1,8	6,0	9,2	3,2	4%	-2%	30%	14%	0,5	11	186	-0,5	-2,0	-2,3	0,5
Всего по сектору	8,0		0%	2,0	6,5	8,5	2,9	7%	5%	31%	17%	0,4	9,8	193	-0,3	-1,0	-2,1	0,7
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,6	88,9	-1%	1,3	4,2	10,6	1,1	6%	14%	32%	6%	0,5	20	195	-1,8	0,6	12,6	13,5
МТС	10,4	331,0	15%	2,1	4,8	10,4	9,1	5%	7%	45%	12%	0,9	17	870	-0,1	0,2	15,1	7,8
Всего по сектору	14,1		7%	1,7	4,5	10,5	5,1	5%	11%	38%	9%	0,7	19	1 065	-0,9	0,4	13,9	10,6

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	1Д				1Н	3М	СНГ	
Электроэнергетика																			
Энел Россия	0,6	1,020	18%	1,1	4,8	5,8	0,8	-5%	-10%	23%	12%	0,7	18	76	1,7	2,5	7,4	10,6	
Юнипро	3,0	3,039	2%	1,9	4,4	6,9	1,7	11%	13%	42%	28%	0,6	15	353	0,6	2,7	14,9	9,3	
ОГК-2	1,0	0,592	12%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	33	61	-0,9	-0,3	-2,6	5,1	
ТГК-1	0,8	0,013	9%	0,6	2,2	3,6	0,4	2%	1%	27%	14%	1,1	24	79	-1,5	-1,8	7,2	3,2	
РусГидро	4,8	0,706	-3%	1,0	3,8	6,6	0,5	7%	20%	27%	11%	0,8	30	1 526	-0,4	0,3	31,8	27,1	
Интер РАО ЕЭС	9,7	5,899	29%	0,4	3,1	6,9	1,4	5%	8%	13%	8%	0,9	30	1 302	-1,0	-0,7	28,8	17,0	
Россети, ао	5,1	1,613	-46%	0,7	2,3	2,6	0,2	4%	8%	30%	11%	1,0	29	508	-2,0	-4,0	33,1	16,5	
Россети, ап	0,1	1,836	-15%	0,7	2,3	2,6	0,2	3%	5%	30%	11%	0,8	24	14	-1,8	-4,8	24,7	12,7	
ФСК ЕЭС	4,5	0,225	-11%	1,8	3,3	3,2	0,4	5%	5%	54%	33%	1,0	25	794	-1,8	-0,1	18,3	12,0	
Мосэнерго	1,5	2,319	10%	0,3	1,7	5,4	0,4	-1%	-2%	17%	8%	0,7	19	15	-0,7	0,3	-1,7	2,6	
Всего по сектору	31,0		0%	0,9	3,1	4,8	0,7	4%	7%	29%	15%	0,9	24,8	4728,0	-0,8	-0,6	16,2	11,6	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,1	119,0	4%	0,9	4,2	5,6	2,1	68%	32%	21%	3%	0,7	20	2 241	1,3	10,4	11,9	15,0	
Транснефть, ап	4,1	166 650	14%	0,6	1,3	1,3	0,1	5%	3%	46%	19%	0,7	23	287	0,9	-0,6	-4,8	-5,7	
Всего по сектору	6,2		9%	0,8	2,8	3,4	1,1	37%	18%	34%	11%	0,7	21,9	2527,8	1,1	4,9	3,6	4,6	
Потребительский сектор																			
X5	9,7	2 270	11%	0,7	8,3	15,1	5,6	12%	12%	8%	2%	0,6	29	441	-0,6	-3,6	0,2	6,3	
Магнит	6,0	3 713	6%	0,6	7,5	12,0	1,9	-15%	3%	8%	2%	0,8	24	5 602	-1,9	-3,1	10,5	8,4	
Лента	1,5	192,7	-	0,5	5,9	8,9	1,2	2%	-9%	8%	2%	0,3	11	27	-0,6	-1,5	-8,2	0,4	
М.Видео	1,5	514,0	-	0,5	8,6	9,2	3,2	33%	23%	6%	2%	0,5	35	10	0,4	1,0	6,2	-0,9	
Детский мир	1,3	115,7	8%	1,0	7,6	9,8	neg.	12%	12%	13%	6%	0,6	23	225	-0,3	-0,3	17,7	15,7	
Всего по сектору	20,0		8%	0,6	7,6	11,0	3,0	9%	8%	9%	3%	0,5	24	6305	-0,6	-1,5	5,3	6,0	
Девелопмент																			
ЛСР	1,5	916,8	6%	0,9	4,2	6,3	1,2	9%	5%	21%	11%	0,8	16	102	0,2	0,7	23,5	20,0	
ПИК	4,6	438,7	3%	1,1	6,6	7,5	4,6	16%	18%	17%	13%	0,4	28	50	0,0	0,9	27,3	9,6	
Всего по сектору	6,1		4%	1,0	5,4	6,9	2,9	13%	11%	19%	12%	0,6	22	152	0,1	0,8	25,4	14,8	
Прочие сектора																			
Яндекс	15,8	3 048	2%	3,7	12,2	23,2	4,7	33%	37%	30%	17%	1,1	46	1 189	1,3	5,5	39,3	13,0	
QIWI	1,2	1 212	-	0,9	2,2	7,3	3,1	41%	44%	43%	33%	0,9	35	42	1,0	1,6	1,4	2,3	
Всего по сектору	18,4		2%	1,5	4,8	10,2	2,6	25%	27%	24%	17%	0,8	32,8	1 268	0,8	2,2	11,4	5,2	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1Н - динамика актива за последнюю неделю
 3М - динамика актива за 3 последних месяца
 СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
6 февраля 16:00	•	ИПЦ в России, м/м	январь	0,4%	0,4%	0,4%
6 февраля 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	215	216	202
6 февраля 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1720	1703	1751
6 февраля	•••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Philip Morris, Twitter				
6 февраля	••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Uber				
7 февраля	•••••	Торговый баланс в КНР, млрд долл.	январь	н/д	46,8	
7 февраля 10:00	•••	Пром. производство в Германии, м/м	декабрь	-0,2%	1,1%	
7 февраля 10:45	••	Пром. производство во Франции, м/м	декабрь	-0,3%	0,3%	
7 февраля 10:45	•	Торговый баланс во Франции, млрд евро	декабрь	н/д	-5,58	
7 февраля 13:30	•••••	Решение Банка России по ключевой ставке	-	6,00%	6,25%	
7 февраля 16:30	•••••	Безработица в США, %	январь	3,5%	3,5%	
7 февраля 16:30	•••••	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	январь	156	145	
7 февраля 18:00	••	Оптовые продажи в США, м/м	декабрь	0,1%	-0,1%	
7 февраля 18:00	••	Потреб. кредитование в США, млрд долл.	декабрь	13,8	12,5	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
7 февраля	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ за январь 2020г.
10 февраля	Алроса	Результаты продаж за декабрь
11 февраля	Газпром	День инвестора (Нью-Йорк)
11 февраля	Интер РАО	Операционные и финансовые результаты РСБУ за 2019г.
11 февраля	Полюс	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	Еuras	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	Русагро	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	+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.

